



Fachhochschule Hannover  
University of Applied Sciences and Arts

Arbeitspapier | Fachbereich Wirtschaft (W)

**Günter Buchholz**

**Kritik der ökonomischen Theorie**

Vier Beiträge zur Krisentheorie

## **Vorbemerkung**

Die folgenden Beiträge zur Kritik der ökonomischen Theorie sind:

**1**

**Minsky, Hyman P.**

Buchholz, Günter (Übersetzung)

### **Die Hypothese der finanziellen Instabilität – eine Keynes – Interpretation und eine Alternative zur Standard - Theorie**

erstmals veröffentlicht in:

Arbeitspapier Nr. 95 des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Bergischen Universität –  
Gesamthochschule Wuppertal, Wuppertal 1986, S. 31 ff.

**2**

**Buchholz, Günter**

### **Überlegungen zum Verhältnis von Krise und Kritik**

erstmals veröffentlicht in:

Ergebnisse und Interpretationen -

Zur Lehre, Forschung und Studienkonzeption im Fachbereich Wirtschaftswissenschaft,  
Arbeitspapier Nr. 100 des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Bergischen Universität –  
Gesamthochschule Wuppertal, Wuppertal 1989, S. 169 ff.

**3**

**Buchholz, Günter**

### **Staatsintervention in der Wachstumskrise**

unveröffentlichter Vortrag

Tagung des „Arbeitskreises Politische Ökonomie“ Dezember 1986

**4**

**Buchholz, Günter**

### **Gesellschaftliche Depression**

unveröffentlichter Vortrag vom 25.6.2005

Zu 1:

Der Aufsatz von Minsky aus dem Jahr 1977 griff seinerzeit kritisch in die Diskussion um das angemessene Verständnis der keynesschen Theorie ein; vgl. hierzu auch sein Buch: „John Maynard Keynes“, <sup>1</sup>

Der Aufsatz markiert jene Weggabelung der Entwicklung der liberalen Wirtschaftstheorie, in der es - gegen Ende der Keynesschen Dominanz in der Wirtschaftspolitik - darum ging, einerseits die Keynessche Kritik an der Neoklassik zu neutralisieren, andererseits ein eigenständiges postkeynesianisches Paradigma herauszubilden, innerhalb dessen fortentwickelt werden sollte, „was Keynes wirklich meinte“. <sup>2</sup>

Im Mittelpunkt der Kontroverse stand hierbei die Auffassung des Geldes als eines neutralen oder nicht-neutralen Mediums<sup>3</sup>; ein Problem, das auch in einem anderen paradigmatischen Kontext kontrovers diskutiert worden ist. <sup>4</sup>

Minsky arbeitete in seinem Aufsatz heraus, dass in seiner Sicht der Keynesschen Theorie Geld nicht ein neutrales Medium ist, sondern dass es auf den realen (oder physischen) Wirtschaftsprozess zurückwirkt, insbesondere über die Funktionsweise der Finanzmärkte. Minsky betonte mit Entschiedenheit, dass Keynes die Wirtschaft aus der Börsenperspektive betrachtet habe.

Minskys Überlegungen münden in die spezielle „Hypothese der finanziellen Instabilität“. Sie besagt, dass die Wachstumsdynamik der Wirtschaft dazu führt, dass sich eine Tendenz zu immer riskanteren Finanzierungsformen durchsetzt, die dann - in Verbindung mit wechselnden monetären Bewertungen von Vermögensbeständen - notwendig in plötzliche Krisen umschlägt, welche in finanziellen Zusammenbrüchen (Konkursen) sichtbar werden.

Damit hat Minsky einen monetären, finanzwirtschaftlichen Ansatzpunkt für eine Krisen- und Konjunkturtheorie formuliert, der geeignet sein könnte, ältere Ansätze im Rahmen der Multiplikator-Akzelerator-Theorie zu ergänzen<sup>5</sup>, und der auch betriebswirtschaftlich reflektiert werden sollte.

---

<sup>1</sup> Minsky, Hyman P.: John Maynard Keynes, New York 1975

<sup>2</sup> Mattfeldt, Harald: Keynes – Kommentierte Werkauswahl, Hamburg 1985

<sup>3</sup> Hobbensiefken, G.: Zur Ökonomie mit sozialwissenschaftlicher Orientierung, in: Ergebnisse und Interpretationen, Arbeitspapier Nr. 100 der Bergischen Universität Gesamthochschule Wuppertal, Wuppertal 1989; S. 156 ff.

<sup>4</sup> Heinrich, Michael: Kritik der Politischen Ökonomie – Eine Einführung, 3. Aufl., Stuttgart 2005, S. 54 ff.; Ders., Die Wissenschaft vom Wert, 2. Aufl., Sechstes Kapitel: Die monetäre Werttheorie, Münster 2001

<sup>5</sup> Vgl. Buchholz, Günter: Rationalisierung im Konjunkturverlauf, Zweiter Teil, Spardorf 1983; Emunds, Bernhard: Der Finanzkeynesianismus in der Tradition Hyman Minskys, in: PROKLA 123, 31. Jg., Nr. 2, Juni 2001, S. 245 ff.. Zur jüngsten Theorienentwicklung der liberalen Wirtschaftstheorien im Hinblick auf das Stabilitätsproblem vgl. z. B.: Johannes Müller, Makroökonomie & moderne Wirtschaftspolitik, S. 65 – 190, Skriptum 2005, FH Hannover, und Clement, Reiner/ Terlau, Wiltrud/ Kiy, Manfred: Grundlagen der angewandten Makroökonomie, München 2004, Teil B, Kap. 2 und 4

Zu 2:

Auch im zweiten Beitrag geht es um das Problem der ökonomischen Krise, insbesondere um ihre Geschichte und um die zahlreichen Versuche, sie theoretisch zu verarbeiten („general glut controversy“ nach der Krise von 1825), oder sie als systemexogene Störung darzustellen, oder als bloßes Zufallsereignis, oder sie gleichgewichtstheoretisch gänzlich zu leugnen oder jedenfalls ihre Relevanz für die Theoriebildung zu bagatellisieren und auf bloß empirische Forschung einzuschränken.

Das wissenschaftliche Interesse an einer Erklärung stand zwar am Beginn, wurde aber später vom affirmativen Interesse verdrängt. Doch die verleugnete oder missdeutete Realität der Krise stand und steht in schroffem Widerspruch zu jener Affirmation seitens der Philosophie und der ökonomischen Theorie, die eine metaphysische „prästabilisierte Harmonie“ (Leibniz), ein allgemeines ökonomisches Gleichgewicht (Smith, Walras) und zugleich ein Wohlfahrtsoptimum (Pareto) behaupteten bzw. theoretisch zu beweisen suchten.

Die Wirklichkeit der Krise falsifiziert diese affirmativen theoretischen Konstruktionen, und die Krisentheorie<sup>6</sup> entfaltet ihr kritisches Potential durch die Erklärung von Instabilitäten.

Zu 3:

Karl Marx hatte in seinem Hauptwerk, dem „Kapital“<sup>7</sup>, bekanntlich versucht, einen endogenen Niedergang des Kapitalismus mit dem „Gesetz vom tendenziellen Fall der Profitrate“ als notwendig zu erweisen, und zwar dadurch, dass die Akkumulation des Kapitals zu ihrem eigenen Hindernis wird, aber diese lange umstrittene Argumentation hat sich als nicht schlüssig erwiesen<sup>8</sup>.

Joseph A. Schumpeter hatte im Zusammenhang seiner Konjunkturtheorie nicht nur kurze und mittlere, sondern auch lange Zyklen berücksichtigt, die nach ihrem Entdecker, dem russischen Statistiker Kondratieff<sup>9</sup>, benannt worden sind.<sup>10</sup> Damit hatte er die neoklassische Welt des neoklassischen „Allgemeinen Gleichgewichts“ hinter sich gelassen.

In dem Beitrag von

Buchholz, Günter / Hödl, Erich: „Das Wechselspiel von Profitratenfall, langen Wellen und Konjunkturen: Ansatzpunkte zur Erklärung der Wachstumskrise“ in: Künzel, Rainer / Ipsen, Dirk: Die gegenwärtige Wachstumskrise, Regensburg 1985

ist versucht worden, diese beiden Ansätze zu verknüpfen. Unberücksichtigt blieb aber der bürgerliche Staat. Mit dem hier (erstmalig) abgedruckten Vortrag wurde versucht, diese Lücke zu schließen.

---

<sup>6</sup> Vgl. SOST: Einführung Marxsche Krisentheorie, Hamburg 1983; Heinrich, Michael: Die Wissenschaft vom Wert, 2. Aufl., Münster 2001, S. 341 ff.

<sup>7</sup> Vgl. Marx, Karl: das Kapital, Bd. 1 – 3, MEW 23 – 25, Berlin 1972, 1975, 1973

<sup>8</sup> Vgl. Heinrich, Michael: Die Wissenschaft vom Wert, „Das Gesetz vom tendenziellen Fall der Profitrate – eine Kritik“, 2. Aufl., Hamburg 2001, S. 327 ff.

<sup>9</sup> Vgl. Nikolai D. Kondratieff, Die langen Wellen der Konjunktur, in: Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik 56 (1926), H. 3, S. 573 – 609; Ders., Die Preisdynamik der industriellen und landwirtschaftlichen Waren, ebd., 60 (1928), S. 1 – 85.

<sup>10</sup> Vgl. Schumpeter, Joseph A.: Konjunkturzyklen, 2 Bde., Göttingen 1961;

Angemerkt sei, dass die staatstheoretischen Überlegungen dieses Beitrags den Aufsatz „Die Zukunft der Demokratie“ erheblich beeinflusst haben;  
abgedruckt in: Jahrbuch 2005 des Landkreises Hildesheim, und  
„Kritik des Ökonomismus“, Hannover 2006, Schriftenreihe des Fachbereichs Wirtschaft.

Das in „Die Zukunft der Demokratie“ nicht behandelte Thema der „Kondratieff - Zyklen“, d. h. der „Langen Wellen“, wird, wenn sie überhaupt thematisiert wird, nach wie vor kontrovers diskutiert.<sup>11</sup>

Hier wird vorgeschlagen, die von Marx begründete akkumulationstheoretische Tendenz zum Fall der Profitrate und die ebenfalls von ihm benannten „entgegenwirkenden Ursachen“ unter Einschluss der innovationstheoretischen Überlegungen Schumpeters so zu interpretieren, dass die „Langen Wellen“ als jene Form erscheinen, in der sich der Widerspruch der beiden Tendenzen - mit offenem Ausgang - bewegen kann.

Es ist hierfür m. E. weder notwendig, eine strikte, gesetzmäßige Zyklizität anzunehmen, die von den Gegnern der Hypothese der „Langen Wellen“ gern kritisiert wird, noch ergibt sich ein letztlich unvermeidlicher Niedergang durch den Profitratenfall. Aus dieser Sicht erscheint folglich die Hypothese der „Langen Wellen“ als ein innovations-, wachstums- und strukturtheoretischer Ansatz, oder als Variante der Theorie der Akkumulation des Kapitals.

Zu 4:

Der hier abgedruckte Vortrag aus dem Jahr 2005 nimmt die vielfach wahrgenommene kollektive depressive Verstimmung der Bevölkerung zum Ausgangspunkt und führt sie auf die sie bedingende ökonomische Stagnation zurück.

Diese chronische Form der ökonomischen Krise beruht letztlich auf der strukturellen Überakkumulation von Kapital, wird aber durch die wirtschaftspolitische „Angebotspolitik“ verstärkt. Hier setzt - in der Denktradition von John Maynard Keynes - die empirisch untermauerte makroökonomische Kritik Professor Bofingers, Mitglied des „Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ an, die Ansatzpunkte für eine alternative Wirtschaftspolitik bietet. Solche Ansatzpunkte werden seit vielen Jahren auch von Linkskeynsianern (Memorandum - Gruppe) in jährlichen Gutachten aufgegriffen und programmatisch weiterentwickelt.

Als historisch-konkrete Gesellschaftstheorie geht die neomarxistische Regulationstheorie über solche linksliberalen Analysen und Politikansätze hinaus, indem u. a. auch die gesellschaftlichen Machtstrukturen berücksichtigt werden.

Wesentlich und sehr bedeutsam ist hier die Einsicht in eine in jüngerer Zeit stattgefundene innergesellschaftliche Machtverschiebung zu Lasten des Top Managements der

---

<sup>11</sup> Vgl. den derzeitigen Diskussionsstand bei : J.J. van Duijn, The Long Wave in Economic Life, London u.a. 1983; Christopher Freeman (ed.), Long Waves in the World Economy, London u. a. 1983; Alfred Kleinknecht/Ernest Mandel/Immanuel Wallerstein (eds.), New Findings in Long - Wave Research, Houndsmills/London 1992; Beverly Silver, Class Struggle and Kondratieff Waves, 1870 to the Present, ebd. S. 279 – 295; sowie Günter Senfleben: Die Theorie der langen Wellen, Arbeitspapier Nr. 85 des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Bergischen Universität Gesamthochschule Wuppertal, Wuppertal 1985; kritisch äußert sich z. B.: Krüger, Stephan: Allgemeine Theorie der Kapitalakkumulation, Hamburg 1986, S. 566 ff.

Großunternehmungen und zu Gunsten der „Asset Manager“, der Vermögensverwalter, denen die privaten „Rentiers“ zwecks maximaler Verwertung ihre Vermögenstitel anvertraut haben.

Die Verteilungsansprüche dieser Gruppe stellen aus Sicht der Regulationstheorie das aktuelle Zentrum der sozioökonomischen und wirtschaftspolitischen Probleme dar; aus makroökonomischer Sicht sind sie kontraproduktiv.

**Minsky, Hyman P.**

**Die Hypothese der finanziellen Instabilität:**

**Eine Keynes – Interpretation und eine Alternative zur `Standard – Theorie`**

---

*(Quelle: Challenge, White Plains, New York (1977), S. 20 ff.)*

*Übersetzung: Günter Buchholz*

*Zuerst abgedruckt in: Günter Buchholz: Ein Beitrag zur konjunkturtheoretischen Diskussion, Arbeitspapiere des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Bergischen Universität – Gesamthochschule Wuppertal, Nr. 95, Wuppertal 1986*

---

***Diese Hypothese stellt den Versuch dar, eine empirisch relevante Theorie für eine finanziell hoch entwickelte kapitalistische Wirtschaft zu konstruieren und die Gründe für die Instabilität einer solchen Ökonomie aufzuzeigen.***

---

Professor Jacob Viner von der Universität Chicago schrieb eine wichtige und ausführliche Kritik zu Keynes' „Allgemeiner Theorie“; sie war die einzige Kritik, die eine Widerlegung durch Keynes hervorrief.

Professor Viner behauptete, dass die Allgemeine Theorie in Wirklichkeit keinen scharfen Bruch mit der traditionellen Ökonomie darstelle und dass Keynes neuartige Resultate nur erzielte, weil sich die Umlaufgeschwindigkeit (des Geldes, GB) ändern durfte und weil Preise und Löhne als unelastisch angenommen wurden. Professor Viners Kritik wies auf die neoklassische Synthese hin, die mit Patinkins Werk in Chicago ihre Reife erreicht hat.

In seiner Widerlegung wies Keynes Professor Viners Interpretation zurück und legte eine schlüssige Erklärung der Allgemeinen Theorie vor.<sup>1</sup> Benutzt man Keynes' Replik auf Viner als einen Schlüssel, um das Neue vom Alten in der „Allgemeinen Theorie“ zu trennen, dann stellt sich eine Interpretation seines Werkes dar als eine „Theorie über die Ursachen, die Produktion und Beschäftigung zu Schwankungen neigen lassen“ (Konjunkturtheorie, GB).

Diese Interpretation, die sich aus der Keynesschen Argumentation ergibt, ist sowohl mit der Hicks - Hansen – Formulierung der Keynesschen Theorie als auch mit der neoklassischen Synthese unvereinbar.<sup>2</sup> Darüber hinaus trifft die Interpretation der „Allgemeinen Theorie“, die mit Keynes' Replik auf Viner in Einklang steht, auf eine solche Theorie des kapitalistischen Wirtschaftsprozesses zu, die für das Verständnis unserer Wirtschaft relevanter und nützlicher ist als die herrschende neoklassische Theorie: Diese Theorie, die auf einer Keynes-Interpretation aufbaut, ist die **Hypothese der finanziellen Instabilität**.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> J. Viner, „Mr. Keynes on the Causes of Unemployment“, Quarterly Journal of Economics, November 1936.  
D. Patinkin, Money, Income and Prices, Evanston, Illinois: Row, Peterson, 1956: 2nd Edition New York: Harper and Row

J. M. Keynes, „The General Theory of Employment“, Quarterly Journal of Economics, Februar 1937

<sup>2</sup> J. R. Hicks, Mr. Keynes and the Classics“, A Suggested Interpretation“, Econometrica, April 1937.

A. Hansen, Fiscal Policy and Business Cycles, New York, W. W. Norton & Co., 1941

<sup>3</sup> G. L. S. Shackle hat lange behauptet, dass Keynes' Artikel im Q. J. E. das „elementarste Destillat“ seiner Vorstellung von Geld sei. Siehe G. L. S. Shackle, Keynesian Kaleidics, Edinburgh University Press, 1974.  
Siehe H. P. Minsky, John Maynard Keynes, New York, Columbia University Press, 1975 für eine ausführliche Argumentation über die Legitimität dieser alternativen Interpretation.

Das Hauptziel unseres Aufsatzes ist es, die Hypothese der finanziellen Instabilität kurz darzustellen und anzudeuten, warum sie unsere Ökonomie besser erklärt als die herrschende neoklassische Synthese. Bevor zu einer Aussage über die Untersuchung der finanziellen Instabilität vorangeschritten wird, soll mit einer knappen Argumentation zu zeigen versucht werden, wie eine Interpretation der Allgemeinen Theorie, die auf Keynes' Replik auf Viner beruht, zur Hypothese der finanziellen Unbeständigkeit führt.

Die Rechtfertigung dieser Hypothese als einer Interpretation von Keynes ist jedoch nicht so wichtig wie ihre Relevanz für unsere Ökonomie. Der Zusammenhang zwischen Keynes und der Hypothese der finanziellen Instabilität wird betont, weil meine Version dieser Hypothese aus dem Versuch entstand, Keynes im Lichte der Krisen und anderer finanzieller Störungen der letzten Dekade zu verstehen. Obwohl während der Entstehungsperiode der Allgemeinen Theorie beträchtliche finanzielle Störungen auftraten, ignorierte die interpretierende Literatur, die danach aufkam, eben diese finanzielle Instabilität.

Ein anderer Grund für die Verbindung der Untersuchung der finanziellen Instabilität mit Keynes ist, dass viele in dieser Wissenschaft sich nur mit einer neuen Anschauung befassen, wenn sie als Interpretation eines „Alten Meisters“ vorgestellt wird.

### **Die Interpretation der „Allgemeinen Theorie“ im Lichte von Keynes' Replik**

Vom Standpunkt der normalen ökonomischen Theorie zu Keynes' Zeiten und der herrschenden neoklassischen Theorie unserer Tage sind sowohl finanzielle Krisen als auch schwerwiegende Schwankungen der Produktion und der Beschäftigung Anomalien: die Theorie bietet keine Erklärung für diese Phänomene.

In der „Allgemeinen Theorie“ entwickelte Keynes eine Theorie des kapitalistischen Prozesses, die in der Lage war, finanzielle Instabilität und Instabilität der Produktion als Ergebnis von Marktverhalten angesichts von Unsicherheit zu erklären. Unglücklicherweise ist die Darstellung der neuen Theorie in der „Allgemeinen Theorie“ oft durch die Überreste der alten Theorie verdeckt. Eine klare und präzise Aussage über das Neue erreichte Keynes erst, als er seine Replik auf Viner schrieb. Die Auffassung, die sich ergibt, wenn man die Antwort auf Viner als Schlüssel oder „Übersetzungshilfe“ benutzt, ist merklich verschieden von der gängigen Interpretation.

Die neue Theorie konzentriert sich innerhalb des Zusammenhangs kapitalistischer Finanzpraktiken auf die Investitionsentscheidung als dem entscheidenden Faktor der aggregierten Aktivität. In seiner Replik auf Viner beharrte Keynes darauf, dass die Hauptaussagen der „Allgemeinen Theorie“ sich auf die störenden Kräfte konzentrieren, die auf den Finanzmärkten wirken. Dort beeinflussen die störenden Kräfte unmittelbar die Bewertung des Anlagevermögens in Bezug auf die Preise des laufenden Produktionsausstoßes, und dieses Preisverhältnis bestimmt zusammen mit Bedingungen des Finanzmarktes die Investitionstätigkeit. Die „Allgemeine Theorie“ beschäftigt sich also mit den Bedingungen, wie diese zwei Preisgruppen (Anlage- und Geldkapital auf der einen Seite sowie laufender Produktionswert und Löhne auf der anderen) auf verschiedenen Märkten und durch unterschiedliche Kräfte in unserer Wirtschaft bestimmt werden und warum eine Ökonomie „zu Schwankungen neigt“.

Die Konstruktion der gängigen ökonomischen Theorie – der neoklassischen Synthese – beginnt mit der Untersuchung des Tauschhandels, so wie er vielleicht auf einem Dorfmarkt



stattfinden mag, und erweitert sich dann dadurch, dass Produktion, Realvermögen, Geld und Finanzvermögen an das Grundmodell angehängt werden. Das Dorfmarktparadigma zeigt, dass ein dezentralisierter Marktmechanismus zu einem zusammenhängenden Ergebnis führen kann, aber es kann nicht die periodischen Zusammenbrüche des Kreislaufs als endogenes Phänomen erklären.

Nach Keynes' Ansicht beginnt der Zusammenbruch des Kreislaufs bei den finanziellen Gewohnheiten und verbreitet sich über die investiven Aktivitäten. Um nun zu erklären, wie dies vonstatten geht, ist es notwendig, das Dorfmarktparadigma und die Definition des Geldes als bloßes Hilfsmittel von Transaktionen aufzugeben.

In der „Allgemeinen Theorie“ wählt Keynes ein City- oder Wall - Street – Paradigma: Die Wirtschaft wird vom Blickwinkel des Börsenzimmers einer Wall – Street – Emissionsbank aus betrachtet. Das Theoretisieren beginnt mit der Annahme einer monetären Wirtschaft mit hoch entwickelten Finanzinstitutionen. In einer solchen Wirtschaft ist Geld nicht nur ein allgemeiner Maßstab, welcher die doppelte Übereinstimmung von Bedürfnissen für das Zustandekommen des Handels unnötig macht, sondern Geld ist auch eine spezielle Art von Anleihe, deren „Kurs“ steigt, sobald Positionen des Anlagevermögens fremdfinanziert werden. Keynes konstatierte diese Konzeption des Geldes klar in einem Aufsatz von 1931:

„Es gibt eine Menge Realvermögen in der Welt, welches unseren Kapitalreichtum bildet – Gebäude, Warenlager, Güter, die in der Herstellung begriffen sind, und solche während des Transports, usw. Die rechtlichen Eigentümer dieser Vermögenswerte haben jedoch nicht selten Geld geliehen, um in ihren Besitz zu kommen. In einem entsprechenden Maße haben die tatsächlichen Vermögensbesitzer Forderungen, aber nicht auf Realvermögen, sondern auf Geld. Ein beträchtlicher Teil dieser „Finanzierungen“ wird über das Bankensystem abgewickelt, das die Beziehungen zwischen den Einlegern, die ihm Geld leihen, und den kreditnehmenden Kunden, denen es Geld leiht und womit der Kauf der Realgüter finanziert wird, garantiert. Die Zwischenschaltung dieses Geldschleiers zwischen den Realgütern und den Vermögensbesitzern ist ein besonders hervorstechendes Merkmal der modernen Welt.“<sup>4</sup>

Für den Bankier ist diese Konzeption des Geldes als eines Finanzschleiers zwischen den „Realgütern und den Vermögensbesitzern“ die natürliche Art, Geld zu betrachten, und sie ist sowohl für das Verständnis von Keynes als auch unserer Wirtschaft grundlegend.<sup>5</sup>

Nach Keynes leben wir in einer Welt, „...in der wechselnde Ansichten über die Zukunft in der Lage sind, die Beschäftigungsmenge zu beeinflussen“ (Allgemeine Theorie S. VII, deutsche Ausgabe, S. VI). Die üblichen Größen, die sofort und unmittelbar durch wechselnde Ansichten über die Zukunft beeinflusst werden, sind finanzielle Größen, nämlich solche wie die Bewertung des Anlagevermögens nach Marktpreisen, die Kurse von Wertpapieren und die Bewertung von Schulden sowohl durch die Geschäftsleute als auch ihrer Bankiers. Ist diese finanzielle Perspektive erst einmal akzeptiert, dann kann die Zeit nicht mehr als bloßes Hinzufügen zusätzlicher Waren zur Wirtschaft weginterpretiert werden.

---

<sup>4</sup> J. M. Keynes, „The Consequences to the Banks of the Collapse of Money Values“, in: Essays in Persuasion, Volume IX of the Collected Writings of John Maynard Keynes, London and Basingstoke, McMillan, St. Martins Press, for the Royal Economic Society, 1972, S. 151

<sup>5</sup> D. Dillard, „The Theory of Monetary Economy“, in: K. K. Kurihara, ed., Post-Keynesian Economics, London, George Allen and Unwin, 1955. Dillard schlägt eine Keynes-Interpretation vor, der sich derjenigen nähert, die hier vorgeschlagen wird. Unglücklicherweise hatte dieser Artikel keine große Wirkung.

In Keynes' Theorie ist „Zeit“ immer Kalenderzeit, und die Zukunft ist immer unsicher.<sup>6</sup> Infolgedessen werden Investition und Finanzierungsentscheidungen unter fundamentaler Unsicherheit gefällt, und Unsicherheit impliziert, dass die Zukunftsaussichten merklichen Änderungen in kurzen Zeitspannen unterliegen können. Insbesondere beeinflussen wechselnde Zukunftsaussichten sowohl die relativen Preise der verschiedenen Anlagevermögen und der finanziellen Mittel als auch das Verhältnis zwischen dem Wert des Anlagekapitals und dem Umsatz.

Nach Keynes' Ansicht führen die finanziellen Charakteristika der kapitalistischen Wirtschaft zu der beobachteten Instabilität. In einer Wirtschaft mit einem hoch entwickelten Finanzsystem schließt der Geldschleier viel mehr finanzielle Mittel ein, als irgendwie engeres oder sogar weiteres Geldkonzept beinhaltet. Insbesondere bedeutet Keynes' finanztheoretische Sicht des Geldes, „...dass Geld grundsätzlich in einer eigenartigen Weise in den ökonomischen Zusammenhang eintritt...“. Dies steht in auffälligem Gegensatz zur klassischen und heutigen neoklassischen ökonomischen Standardtheorie, denn in keiner von diesen beeinflusst Geld das grundlegende Verhalten der Wirtschaft.

Es ist ein interessantes Problem der Ideengeschichte, zu fragen, warum diese Aspekte der Keynesschen „Allgemeinen Theorie“, die auf eine Interpretation dieses zukunftssträchtigen Werkes im Sinne des Konjunkturzyklus hinweisen, aus den Augen verloren wurden. Ich will mich hier aber darauf beschränken, die „Hypothese der finanziellen Instabilität“ als eine Theorie vorzustellen, mit der der Versuch unternommen wird, „das Phänomen des Konjunkturzyklus“ zu erklären. Diese Hypothese ist eine unter anderen Interpretationen von Keynes, die von der gängigen Interpretation abweichen.<sup>7</sup> Ich werde den Anspruch auf „Legitimität“ dieser Interpretation nicht weiter belegen, denn die Hypothese wird weniger als eine Interpretation von Keynes, sondern vielmehr als eine Alternative zur gegenwärtigen neoklassischen Standardtheorie aufgestellt.

### **Die finanzielle Instabilität unserer Ökonomie**

Die ersten 20 Jahre nach dem Zweiten Weltkrieg waren durch finanzielle Ruhe charakterisiert. Es gab keine Drohung einer finanziellen Krise oder eines Schulden-Deflationsprozesses, so wie ihn Irving Fisher in seinem Artikel in „Econometrica“ von 1933 beschrieben hat.

Die Dekade seit 1966 ist dagegen durch finanzielle Unruhe gekennzeichnet gewesen. Es entstanden drei Drohungen finanzieller Krisen, während derer Interventionen der Zentralbank auf den Geld- und Finanzmärkten notwendig waren, um die Krisen abzuwenden. Die erste dieser Drohungen war die so genannte „Kreditkrise“ von 1966. Diese Episode hatte ihren Mittelpunkt in einem „Run“ auf börsenfähige Depotscheine (bank – negotiable certificates of deposit). Die zweite trat 1970 auf, und der unmittelbare Springpunkt war eine „Run“ auf den Warenwechselmarkt (commercial paper market), der dem Konkurs der Penn Central Railroad

---

<sup>6</sup> J. R. Hicks, „Some Questions of Time in Economics“, in: Evolution, Welfare and Time in Economics“, Essays in Honor of Nicholas Georgescu-Roegen, Lexington, Massachusetts, Lexington Books, 1976, S. 135 -151. In diesem Aufsatz verwirft Hicks letztendlich seinen berühmten Artikel von 1937 (s. FN 2). Er betrachtet nun die Interpretation von 1937 als eine Verfehlung des Keynesschen Standpunktes und als eine schlechte wissenschaftlich-ökonomische Erklärung für eine in der Zeit stattfindende Ökonomie.

<sup>7</sup> P. Davidson, „Money and the Real World“, London, McMillan, 1972

S. Weintraub, „Classical Keynesianism, Monetary Theory and the Price Level“, Philadelphia, Chilton, 1961  
A. Leijonhufvud, „On Keynesian Economics and the Economics of Keynes, New York, Oxford University Press, 1968.

folgte. Die dritte Drohung trat 1974 – 1975 auf und war mit einer großen Zahl überzogener Finanzdispositionen (overextended financial positions) verbunden, kann aber vielleicht am besten als Folge der Spekulationstätigkeit der Großbanken identifiziert werden. In dieser dritten Episode brach die Franklin National Bank von New York, die im Dezember 1973 eine Bilanzsumme von 5 Milliarden Dollar aufwies, nach einem „Run“ auf ihre überseeischen Filialen zusammen.

Da diese moderne finanzielle Instabilität ein Wiederauftreten von Phänomen ist, die unsere Wirtschaft vor dem Zweiten Weltkrieg regelmäßig charakterisierten, ist es verständlich, finanzielle Krisen eher als systemisch denn als zufällige Ereignisse zu betrachten. Von diesem Standpunkt aus sind die 20 Jahre nach dem Zweiten Weltkrieg, während der es kein finanziellen Krisen gab, die Anomalie, die durch die besonders robuste Finanzstruktur erklärt werden kann, welche das Ergebnis eines großen Krieges unmittelbar nach einer schweren Depression war. Seit Mitte der 60er Jahre macht sich das historisch krisenträchtige Verhalten einer Ökonomie mit kapitalistischen Finanzinstitutionen wieder geltend. Die vergangene Dekade unterscheidet sich von der Ära vor dem Zweiten Weltkrieg, in der beginnende finanzielle Krisen durch eine Kombination von Stützungsmaßnahmen der Zentralbank und der Einkommens, Beschäftigungs- und Finanzeffekte, die aus einem sehr viel größeren Staatssektor entspringen, abgewendet werden. Dieser Erfolg hatte jedoch einen Nebeneffekt: jedem Erfolg bei der Vermeidung finanzieller Krisen folgte eine Beschleunigung der Inflation.

Wenn wir die Wirtschaft von einem Wall – Street - Börsenzimmer aus betrachten, sehen wir eine Papierwelt – eine Welt von Verpflichtungen, in bar zu zahlen, heute und in der Zukunft. Diese Bargeldströme sind das Erbe vergangener Verträge, in denen heutiges gegen zukünftiges Geld (Zins bringend, GB) eingewechselt wurde.<sup>8</sup> Außerdem sehen wir, dass Geschäftsabschlüsse getätigt werden, in denen Verpflichtungen, in der Zukunft bar zu zahlen, gegen gegenwärtiges Bargeld getauscht werden. Die Lebensfähigkeit dieser Papierwelt beruht auf den Bargeldströmen (oder Brutto-Gewinnen nach variablen Kosten und Steuern), die Geschäftsorganisationen, Haushalte und Verwaltungskörperschaften, wie Länder und Gemeindeverwaltungen, als Ergebnis des Einkommensentstehungsprozesses erhalten.

Wir werden uns auf die Geschäftsschuld konzentrieren, weil diese Schuld eine grundlegende Charakteristik der kapitalistischen Ökonomie darstellt. Die Entstehung der Geschäftsschuld erfordert, dass es Preise und Produktionsmengen nahezu allen Firmen erlauben, ausreichend großen Überschuss über Lohn- und Materialkosten zu erwirtschaften, um entweder die Schulden zu tilgen oder um eine Refinanzierung herbeizuführen. Eine Refinanzierung findet wiederum nur statt, wenn erwartet wird, dass die Brutto-Gewinne groß genug sein werden, um entweder eine Neuverschuldung oder eine weitere Refinanzierung zu ermöglichen.

Die Brutto-Profite bei der Produktion von Verbrauchsgütern hängen von den Ausgaben für diese Güter durch Lohnempfänger in der Konsum- und Investitionsgüterproduktion ab, aber auch von denjenigen, die Einkommen auf andere Weise als durch den Produktionsprozess beziehen. Wenn wir die vereinfachende Annahme machen, dass Lohneinkommen nur für die Produktion von Konsum- und Investitionsgütern erzielt wird, dass nur Lohneinkommen für

---

<sup>8</sup> Die verschiedenen Vermögenswerte, die durch  $q$  (explicit cash flow from assets),  $c$  (carrying cost of assets) und  $l$  (the cash flow equivalent, value of liquidity) symbolisiert und die im Kapitel XVII, „The Essential Properties of Interest and Money“, Keynes, *The General Theory of Interest, Employment and Money*“, New York, Harcourt, Brace, 1936, S. vii diskutiert werden, sind am besten als Erlöse (cash flow equivalents) zu interpretieren. Siehe H. P. Minsky, John Maynard Keynes, New York, Columbia University Press, 1975, Kapitel 4., „Capitalist Finance and the Pricing of Capital Assets“.

Konsumgüter ausgegeben wird und dass das gesamte Lohneinkommen ausgegeben wird, dann wird der Preisaufschlag auf die Lohnkosten in der Konsumgüterproduktion dem in der Investitionsgüterindustrie gleich sein (dieser Ansatz ist von Michael Kalecki bei einer Reihe seiner Arbeiten benutzt worden).

Diese einfache Formel kann erweitert werden, um Lohneinkommen aus staatlicher Beschäftigung, Einkommen aus Transferzahlungen, Konsumausgaben aus Gewinnen und Ersparnisse der Einkommensbezieher zu berücksichtigen. Die gesamten Ausgaben für Konsumgüter liefern einen realisierten Preisaufschlag auf die Lohnkosten der Konsumgüterproduktion. Dieser Preisaufschlag auf die Lohnkosten erzeugt die Brutto-Gewinne aus dem Geschäftsbetrieb. Die Gewinnspannen in der Investitionsgüterproduktion sind nicht in so direkter Weise bestimmt wie für Konsumgüter. Allerdings sind Profitzuflüsse jederzeit durch die relative Knappheit bestimmter Vermögenswerte (capital assets) bestimmt. Die relative Knappheit von Vermögenswerten, die benötigt werden, um Investitionsgüter zu produzieren, und daher auch die Differenz zwischen Gesamteinnahmen und Lohnkosten bei der Investitionsgüterproduktion, hängt vom Investitionstempo ab. Die Finanzfonds, die verfügbar sind, um Zahlungsverpflichtungen sowohl gegenüber den Konsumenten als auch gegenüber den Investitionsgüterproduzenten zu begleichen, sind eine Funktion der Investition.

Das bedeutet, dass die gegenwärtige lombardfähige Schuldenstruktur die laufenden Spekulationen hinsichtlich der künftigen Investition reflektiert. Die Brutto-Gewinne nach Steuern bestimmen nicht nur den verfügbaren Fonds für die Einlösbarkeit (validation) der Schulden, mit denen die Verfügung über Anlagegüter finanziert wird, sondern der Überschuss der Brutto-Gewinne nach Steuern über die Zahlungsverpflichtungen ist auch die Geldmenge, die den Eigenkapitalaktionären zufällt. Die Aktienkurse sind das Ergebnis der Kapitalisierung der erwarteten Dividenden. Aktienkurse, die in einer Wall –Street -Welt schwanken, sind ein bestimmter Faktor für die Marktbewertung von Anlagegütern, wie sie in den Unternehmen zusammengefasst sind. Der Marktwert der Anlagegüter beeinflusst den Nachfragepreis für Investitionsgüter, der zusammen mit den Angebotskonditionen für Investitionsgüter und den Bedingungen der Finanzmärkte die Investition bestimmt.

Wenn unsere Welt staatliche Käufe von Gütern und Dienstleistungen sowie Transferzahlungen einschließt, dann hängen die Brutto-Gewinne bei der Produktion von Konsum- und Investitionsgütern auch von staatlichen Haushaltsdefiziten ab. In unserer gegenwärtigen Welt hält eine deutliche Verschiebung hin zur staatlichen Defizit-Finanzierung – so wie sie in den vier Quartalen von 1974 IV bis 1975 III vorkamen – nicht nur die Nachfrage aufrecht, sondern sie erhält die Geschäftsgewinne und mag sie sogar noch erhöhen. Die Implikationen einer solchen Regierungspolitik für die Profite gleichen die Tendenz aus, die die Verschuldungsfähigkeit der Wirtschaft verringern, wenn Störungen des Finanzmarktes einen Rückgang der Konsum- und Investitionsausgaben induzieren. Dass sich die Wirtschaft in der Nachkriegsperiode anders verhalten hat als in früheren Epochen, liegt hauptsächlich am Zuwachs des relativen Gewichts des Budgets der Bundesregierung, nicht notwendigerweise an irgendwelchen größeren Fähigkeiten der Politiker.

Das Verhalten unserer Ökonomie hängt daher vom Investitionstempo ab. In einer kapitalistischen Wirtschaft hängt nun die Bewertung der Anlagekapitalien, die die laufende Investition und die Fähigkeit, vertragliche Verpflichtungen zu erfüllen (was wiederum die Finanzierungsmöglichkeiten bestimmt) in entscheidender Weise von der Entwicklung der Brutto-Profite (pace of gross profits) ab. Andererseits werden die Brutto-Profite wiederum weitgehend durch die Investition bestimmt. Die Fähigkeit zu schuldenfinanzierten Neuinvestitionen hängt daher von der Erwartung ab, dass die zukünftige Investition und damit

die zukünftigen Erlöse groß genug sein werden, um die heute eingegangenen Verbindlichkeiten zurückzahlen oder refinanzieren zu können.

Eine Ökonomie mit privaten Schulden ist besonders anfällig für Veränderungen im Investitionstempo, denn die Investition bestimmt sowohl die Gesamtnachfrage als auch die Existenzfähigkeit der Finanzstrukturen. Die Instabilität, die eine solche Ökonomie zeigt, ergibt sich ebenso aus der subjektiven Natur der Erwartungen über den zukünftigen Verlauf der Investitionen wie aus den subjektiven Bestimmungen der Banken und ihrer Geschäftsklienten über die geeignete Struktur der Verbindlichkeiten zur Finanzierung der Positionen verschiedener Arten von Anlagevermögen. In einer Welt mit kapitalistischen Finanzierungsgewohnheiten ist daher die Ungewissheit im Sinne Keynes' ein Hauptbestimmungsgrund für den Verlauf von Einkommen und Beschäftigung.

Der natürliche Ausgangspunkt, um die Beziehung zwischen Schulden und Einkommen zu analysieren besteht darin, eine Ökonomie mit einer zyklischen Vergangenheit zu betrachten, die jetzt richtig funktioniert.<sup>9</sup> Die überkommenen Schulden reflektieren die Vergangenheit der Wirtschaft, die eine Periode in nicht zu weiter Vergangenheit einschließt, in der die Ökonomie nicht gut funktionierte. Annehmbare Verbindlichkeitsstrukturen beruhen auf einer gewissen Sicherheitsmarge, die ermöglicht, dass die erwarteten Brutto-Erlöse selbst in Perioden, in denen die Ökonomie nicht funktioniert, die vertraglichen Tilgungen abdecken werden.

Mit der Verlängerung der Periode, in der die Wirtschaft floriert, werden in den Vorstandszimmern zwei Dinge klar. Bestehende Schulden werden leicht bestätigt (validated) und Unternehmungen, die schwer verschuldet waren, florieren; die Schulden zahlen sich aus. Nach diesem Ereignis wird es offensichtlich, dass die Sicherheitsspannen, die in die Schuldenstrukturen eingebaut waren, zu groß waren. Daher wechseln während einer Periode, in der die Wirtschaft floriert, die Ansichten über akzeptable Schuldenverhältnisse. In der Geschäftstätigkeit, die sich zwischen Banken, Emissionsbanken und Geschäftsleuten abspielt, erhöht sich die akzeptable Schuldensumme, die zur Finanzierung verschiedener Arten von Aktivitäten und Bilanzpositionen benutzt wird. Dieser Zuwachs im Gewicht der Schuldenfinanzierung erhöht den Marktpreis von Anlagevermögen und vergrößert die Investitionen. Hält dies an, dann wird die Wirtschaft in eine Hochkonjunktur überführt.

Die Art und Weise der Bestimmung der Investitionen in einer Ökonomie, in der schuldenfinanziertes Eigentum an Anlagevermögen existiert und in der das Ausmaß, in dem solche Schuldenfinanzierung vorgenommen werden kann, durch den Markt bestimmt wird, ist unvereinbar mit stabilem Wachstum.

Daraus folgt, dass die fundamentale Instabilität der kapitalistischen Wirtschaft zunimmt. Die Tendenz, ein normales Florieren in einen spekulativen Investitionsboom zu überführen, ist die grundlegende Instabilität der kapitalistischen Wirtschaft.

---

<sup>9</sup> Tatsächlich ist alles, was angenommen werden muss, dass die Wirtschaft nicht immer im Gleichgewicht gewesen ist, und dass die Erinnerung an Ungleichgewichte „nachlässt“. In der allgemeinen Gleichgewichtstheorie wird die Annahme aufgestellt, dass entweder durch Vertragskorrekturen (recontracting) oder Walras' speziellen Auktionator alle ökonomischen Handlungen im Gleichgewicht stattfinden. Diese Theorie, die ersonnen wurde, um zu zeigen, dass dezentralisierte Märkte zur Kohärenz (Gleichgewicht) führen, ist auf einem Postulat gegründet, dass die Wirtschaft jetzt im Gleichgewicht ist und es immer gewesen ist. Das Ungleichgewicht der neoklassischen Theorie ist im Grunde genommen kein wirkliches Ungleichgewicht.

Ein Kennzeichen unserer Ökonomie sind Neuerungen bei finanziellen Praktiken, besonders wenn die Geschäfte gut gehen. Neue Institutionen, wie etwa Immobilieninvestmentgesellschaften (REITs), und neue Instrumente, wie etwa börsenfähige Depotscheine (negotiable Certificates of deposit), werden entwickelt; alte Instrumente, wie etwa Wechsel, nehmen im Umfang zu und finden neue Anwendungen.

Aber jedes neue Instrument und jeder sich ausdehnende Gebrauch alter Instrumente erhöht die Finanzierungssumme, die verfügbar ist, und die benutzt werden kann, um Aktivitäten zu finanzieren und Teile der ererbten Vermögenswerte zu erwerben. Vermehrte Verfügbarkeit von Finanzmitteln treibt den Preis für Vermögenswerte relativ zu den Preisen der laufenden Produktion in die Höhe und dies führt zu einem Zuwachs der Investitionen.

Die Menge des wirksamen Geldes ist in einer Ökonomie, in der Geld mit Keynes' Definition übereinstimmt, endogen bestimmt. Das Geld der Standard – Theorie sei es die Mindestreserve, Sichteinlagen und umlaufendes Bargeld, oder ein Konzept, das Zeit und Spareinlagen einschließt – trifft nicht die monetären Phänomene, die für das Verhalten unserer Wirtschaft wichtig sind.<sup>10</sup> In unserer Ökonomie ist es nützlich, zwischen Deckungs- bzw. Sicherungsgeschäften und spekulativen Finanzierungen zu unterscheiden. Gesicherte Finanzierung findet statt, wenn erwartet wird, dass die Bareinnahmen aus den Geschäften groß genug sein werden, die Schuldzahlungsverpflichtungen zu erfüllen. Spekulative Finanzierung findet statt, wenn nicht erwartet wird, dass die Bareinnahmen aus Geschäften groß genug sein werden, um die Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen, selbst wenn der Gegenwartswert der erwarteten Bareinnahmen größer ist als der Gegenwartswert der Zahlungsverpflichtungen.

Spekulierende Unternehmen gehen davon aus, Obligationen durch Kapitalbeschaffung auf dem Wege der Neuverschuldung zu erfüllen. Nach dieser Definition beschäftigt sich eine „Bank“ mit Sichteinlagen und kurzfristigen Termineinlagen normalerweise mit spekulativer Finanzierung. Der *Real Estate Investment Trust (REIT)*, Fluggesellschaften und die Stadt New York investierten von 1970 – 1973 in spekulative Finanzgeschäfte. Ihre Schwierigkeiten von 1974 – 75 waren auf eine Umkehrung in den gegenwärtigen Werten zurückzuführen, indem Gegenwartswerte der Schuldverpflichtung den Gegenwartswert der erwarteten Einnahmen übertraf, und zwar sowohl infolge der Zinserhöhungen als auch infolge eines Zurückbleibens der tatsächlich hinter den zuvor erwarteten Bargeldeinnahmen.

Während einer Periode des erfolgreichen Funktionierens der Wirtschaft werden private Schulden und spekulative Finanzierungen abgedeckt. Während jedoch Unternehmungen, die in Deckungsgeschäften engagiert sind, nur vom normalen Funktionieren der Faktor- und Produktmärkte abhängig sind, hängen Unternehmungen, die in spekulative Finanzierungen investiert haben, auch vom normalen Funktionieren der Finanzmärkte ab. Insbesondere müssen spekulative Unternehmen ihre Vermögenspositionen ständig refinanzieren. Höhere Zinsen werden ihre Kosten für Geldmittel gerade dann erhöhen, wenn ihre Gewinne nicht steigen.

Eine Regulierung des Geldangebots mag für die Politik eine sinnvolle Richtlinie in einem System sein, das durch Deckungsfinanzierung beherrscht wird, aber eine solche Regulierung verliert ihre Wirksamkeit, sobald der Anteil der spekulativen Finanzierung steigt. Die Zentralbank muss stärker auf die Kreditmarktbedingungen achten, wenn die Bedeutung der spekulativen Finanzierung zunimmt, denn die fortgesetzte Funktionsfähigkeit von

---

<sup>10</sup> H. P. Minsky, „Central Banking and Money Market Changes“, *Quarterly Journal of Economics*, May 1957

Unternehmen, die spekulative Finanzierung betreiben, hängt davon ab, dass die Zinssatzänderungen innerhalb relativ enger Grenzen bleiben.

Unternehmen, die spekulative Finanzierung betreiben, sind an „drei Fronten“ empfindlich.

Als erstes müssen sie mit dem Markt in Verbindung treten, wenn sie die Schulden refinanzieren. Eine Erhöhung des Zinssatzes kann dann bewirken, dass ihre Barzahlungsverpflichtungen in Relation zu den Bareinnahmen steigen.

Da zweitens ihre Vermögenswerte langfristiger sind als ihre Verbindlichkeiten, führt eine Erhöhung sowohl des langfristigen als auch des kurzfristigen Zinssatzes zu einem größeren Rückgang des Marktwertes ihrer Vermögenspositionen als ihre Verbindlichkeiten. Der Marktwert ihrer Vermögenspositionen kann sogar kleiner werden als der Wert ihrer Schulden.

Die dritte Schwachstelle ist, dass die Ansichten über akzeptable Schuldstrukturen subjektiv sind, und ein Zurückbleiben der Bareinnahmen in Relation zu Barzahlungsverpflichtungen – irgendwo im Wirtschaftskreislauf – kann zu schnellen und umfangreichen Umbewertungen der erwünschten und akzeptablen Schuldenstrukturen führen. Während das Experimentieren mit dem Ausdehnen des Schuldverhältnisses jahrelang weitergehen kann und ein Prozess des schrittweisen Herantastens an die Grenzen des Marktes ist, kann die Umbewertung akzeptabler Schuldenstrukturen sehr plötzlich und schnell stattfinden, wenn irgendetwas schief geht.

Neben Deckungsgeschäften und spekulativer Finanzierung können wir noch die *Ponzi* – Finanzierung unterscheiden – eine Situation, in der Barzahlungsschuldverpflichtungen durch eine Erhöhung der Summe der ausstehenden Schulden erfüllt werden.<sup>11</sup> Hohe und steigende Zinsraten können deckungsfinanzierende Unternehmen zur spekulativen Finanzierung treiben und spekulativ finanzierende Unternehmen zur *Ponzi* – Finanzierung.

*Ponzi* – finanzierte Unternehmen könne nicht allzu lange durchhalten. Rückwirkungen von offen gelegter finanzieller Schwäche einiger Unternehmen beeinflussen die Bereitschaft von Bankiers und Geschäftsleuten zur Verschuldung in einem weiten Bereich von Organisationen. Wenn nicht durch Staatsausgaben kompensiert, führt der Rückgang der Investitionen, der aus einem Widerstreben bei der Finanzierung folgt, zu einem Rückgang der Profite, d.h. der Fähigkeit, Schulden zu tilgen. Wenn der Druck in Richtung niedrigerer Verschuldungsgrade zunimmt, kann ganz plötzlich eine Panik entstehen.

Was wir mit der finanziellen Instabilitätshypothese haben, ist eine Theorie darüber, wie eine kapitalistische Ökonomie endogen eine Finanzstruktur erzeugt, die für finanzielle Krisen anfällig ist, und darüber, auf welche Weise das normale Funktionieren der Finanzmärkte in der resultierenden Boomwirtschaft eine Finanzkrise auslösen wird.

---

<sup>11</sup> Charles Ponzi war ein Bostoner „Finanzhexer“, der entdeckte, dass er durch das Angebot hoher Renditen auf „Einlagen“ eine große Summe von „Einlagen“ erwerben konnte. So lange, wie seine gesamte Kreditaufnahme mit einer höheren Rate wuchs als seine versprochene „Verzinsung“, konnte er seine Verpflichtungen durch die Erhöhung seiner Schulden erfüllen. Sobald seine Einlagen einmal anfangen, mit einer geringeren Rate zu wachsen als seine Zinsverpflichtungen, konnte er seine Verbindlichkeiten nicht mehr begleichen. Weil Schulden dazu benutzt werden, um Zinsen (oder Dividenden) zu zahlen bricht ein Ponzi – Schema möglicherweise zusammen. Immer dann, wenn gegenwärtige Barrückzahlungen an Kreditgeber aufgrund von zukünftig erwarteten Bareinnahmen gezahlt werden hat die Finanzierung Ponzi – Züge. Im Sinne des obigen Kriteriums beschäftigten sich viele REIT's mit Ponzi – Finanzierung, als sie Dividenden auf der Basis von Geldeingängen zahlten.

Wenn endogene ökonomische Prozesse die Wirtschaft erst einmal an den Rand einer Krise gebracht haben, kann eine Intervention der Zentralbank die Entwicklung einer voll ausgebildeten Krise und einer Schuldendeflation verhindern.

Die Erfahrung der letzten 10 Jahre hat gezeigt, dass der Rückgang der schuldenfinanzierten Investitions- und Konsumausgaben, der einer verhinderten Schuldendeflation nachfolgt, zu einem Rückgang des Einkommens führt. In der heutigen Wirtschaft führen positive steuerpolitische Aktionen und die eingebauten Stabilisatoren zu erheblichen öffentlichen Defiziten, wenn das Einkommen sinkt. Solche Defizite erhalten das Einkommen, erhalten oder erhöhen die Unternehmensprofite und sichern und erhalten die Anwendbarkeit der Finanzierungsinstrumente angesichts des Portfeuillebedarfs nach Sicherheit und Liquidität.

Im Ergebnis erholt sich die Ökonomie ziemlich schnell von der Rezession, aber weil die Intervention der Zentralbank verschiedene Finanzmärkte geschützt hat, kann die Erholung bald zu einem Wiederaufleben eines inflationären Booms führen.

### Der Aufbau einer „soliden finanziellen Gesellschaft“

Die Kontroverse über die Interpretation von Keynes ist weniger wichtig als die Frage, ob die heutige Standard-Wirtschaftstheorie – die neoklassische Synthese – ein wirksames Werkzeug ist, um unsere Wirtschaft zu analysieren, zu beraten und zu lenken. Das zyklische Verhalten und die finanzielle Instabilität unserer Ökonomie kann als das „kritische Experiment“ betrachtet werden, das die Gültigkeit der neoklassischen Theorie widerlegt. Wenn einmal akzeptiert wird, dass die neoklassische Synthese „nichts taugt“, dann stellt sich die Frage: Was leistet mehr? Welches ist eine taugliche ökonomische Theorie für unsere Wirtschaft?

Der Aufbau einer neuen Theorie ist schwierig. Die Aufgabe wird viel eher durchführbar, wenn man auf den Schultern von Riesen stehen kann. Keynes stellte die Frage, ob die Standard-Theorie noch in einer Zeit brauchbar wäre, die durch starke Wirtschaftszyklen und finanzielle Instabilität charakterisiert ist. Er kam zu dem Schluss, dass die überkommene Theorie dazu nicht geeignet sei, und er schlug eine alternative Theorie vor.

Während der letzten 40 Jahre wurde eine Interpretation der Keynesschen Theorie, die tatsächlich Keynes' Überlegungen zu Finanzmärkten und finanziellen Gewohnheiten ignorierte, auf breiter Front an die Standard-Theorie angeglichen. Jetzt, wo die Probleme der wirtschaftlichen und finanziellen Unbeständigkeit in der Welt eine große Rolle spielen, könnte man fragen, ob diese Teile der Keynesschen Theorie, die auf eine finanztheoretischen und zyklische Deutung der Wirtschaft hinweisen (und welche bei der Konstruktion der heutigen Standard-Theorie auf breiter Front vernachlässigt wurden), als Fundament für die notwendige neue Theorie dienen könnten.

Die Hypothese der finanziellen Instabilität ist ein Versuch, eine Theorie aufzubauen, die für eine finanziell hoch entwickelte kapitalistische Wirtschaft relevant ist, und zu zeigen, warum eine solche Ökonomie instabil ist. Diese Theorie baut auf Keynes auf, indem jene Teile der „Allgemeinen Theorie“ weniger betont wurden, auf die bei der Interpretation von Keynes und der Klassiker zurückgegriffen worden war, während jene Teile stärker betont wurden, die weitgehend ignoriert worden sind. Weil Keynes in seiner Replik auf Viner die Teile der „Allgemeinen Theorie“ betonte, die auf die Auswirkungen finanzieller Gewohnheiten auf die Stabilität der Wirtschaft im kapitalistischen System abzielen, hat die finanzielle Instabilitätshypothese eine starke Legitimation.



Ob aber als „keynesianische Doktrin“ anerkannt oder nicht, die finanzielle Instabilitätshypothese trifft jedenfalls auf die Welt zu, in der wir jetzt leben. In einer Welt mit starken Schwankungen des Einkommens, so wie es 1974/75 erfahrbar war, im Anstieg und Fall der Zinssätze und sich weit verbreitender finanzieller Restrukturierung, Pfändungen und völliger Bankrotte besteht keine Notwendigkeit, detaillierte Daten vorzulegen, um zu zeigen, dass eine Theorie, die finanzielle Instabilität als eine wesentliche Eigenschaft der Wirtschaft betrachtet, notwendig und relevant ist.

Aus der finanziellen Instabilitätshypothese folgen politische Implikationen.

Eine ist die, dass eine Feinabstimmung, ausgenommen als vorübergehende Erscheinung, innerhalb des bestehenden finanziellen Systems unmöglich ist.

Eine weitere ist die, dass politische Maßnahmen, die unter bestimmten finanziellen Bedingungen funktionieren (so wie die robuste Finanzierung von 1946 – 1965) unter anderen Bedingungen unwirksam sein können, so wie die zerbrechliche Finanzierung in den letzten 10 Jahren.

Wenn wir besser handeln wollen als heute, müssen wir drittens eine solide finanzielle Gesellschaft aufbauen und festigen, in der die Tendenz der Geschäftswelt und der Bankiers, sich mit spekulativer Finanzierung zu beschäftigen, beschränkt wird.

## **Überlegungen zum Verhältnis von Krise und Kritik**

Es geht in diesem Beitrag um die Frage, weshalb das offenkundig relevante Problem der Krise bis heute ökonomietheoretisch umstritten und wirtschaftspolitisch ungelöst geblieben ist. Die Antwort lautet, als These und in Analogie zur psychoanalytischen Terminologie formuliert, dass die Identität oder zumindest Affinität von Krise und Kritik von Anfang an dazu führte, die Krisentheorie einem „sozialen Abwehrmechanismus“ zu unterwerfen, der zur „Verdrängung“ des kritischen Impulses führte, allerdings zu einer immer nur temporär gelingenden. Denn als Reihe empirischer Krisen vollzog sich bis heute die „Wiederkehr des Verdrängten“, und in immer neuer theoretischer Gestalt wurde die Krise kompromißhaft ebenso anerkannt wie verleugnet.

Vom Standpunkt des bürgerlichen Denkens der Aufklärung musste die Krise als Unmöglichkeit und ihre Realität als Skandal, wenn nicht sogar als Menetekel, als Moment der möglichen Negation der neuen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Ordnung erscheinen. Folglich bildete sich eine Dialektik zwischen Verleugnung und Bewusstwerdung, die sich in den Krisentheorien vollzog, welche unvermeidlich die undankbare Rolle der Kritik übernahmen.

Im griechischen Sprachgebrauch bedeutete **Krisis** zunächst Scheidung und Streit, aber auch Entscheidung, im Sinne eines endgültigen Ausschlags oder eines Urteilsspruchs oder einer Beurteilung überhaupt; damit auch dessen, was heute in den Bereich der **Kritik** fällt. Die heute getrennten Bedeutungen einer subjektiven Kritik und einer objektiven Krise wurden also im Griechischen noch mit einem gemeinsamen Begriff erfasst (vgl. Koselleck, 1976, S. 196 ff.).

Die neuzeitliche bürgerliche Vernunftphilosophie, die Philosophie der Aufklärung, war von Anbeginn kritisch: indem Kritik als das allgemeine Medium der Ermittlung der Wahrheit begriffen wurde, verwandelte sich Vernunft in den kritischen Prozess der Wahrheitsfindung, der durch Trennung vom objektiven Zusammenhang der Krise zum subjektiven Vermögen wurde. Da das in den Absolutismus transformierte Feudalsystem allem Anschein nach einem praktischen Auflösungsprozess unterlag, schien es den Kritikern genug zu sein, diesen Prozess auf theoretischer Ebene nachzuvollziehen (Habermas 1978, S. 245).

Die Krise dieser Periode war eine historisch-gesellschaftliche, wurde aber von der Kritik nur implizit thematisiert. Erst als mit den Wirtschaftskrisen des 19. Jahrhunderts der subjektivierten Kritik wieder die objektive Krise als ökonomische entgegentrat, wurden die beiden Kategorien erneut und explizit aufeinander bezogen.

In der „general glut controversy“ kritisierten Malthus und Sismondi aufgrund der Erfahrungen mit den Wirtschaftskrisen von 1815 und 1819 mit unterkonsumtionstheoretischen Begründungen des Gleichgewichts- und Harmoniepostulats der klassischen Politischen Ökonomie (Smith, Say, Ricardo). Es ging dabei ökonomietheoretisch um die Möglichkeit einer allgemeinen Überfülle der Märkte, implizit aber wurde das von der herrschenden Lehre behauptete Wohlfahrtsgleichgewicht angegriffen. Die Kritik, die bei Sismondi in aristotelischer Tradition ethisch fundiert war, zielte auf den freilich misslungenen Nachweis einer strukturellen Unterkonsumtion aufgrund ungleicher Einkommensverteilung. Konnte sie auch auf theoretischer Ebene von Say und Ricardo zurückgewiesen werden, so behielt sie

andererseits empirisch durch ihren berechtigten Hinweis auf die wirklichen, seit 1825 periodisch auftretenden Wirtschaftskrisen gegen die herrschende Theorie Recht.

Marx radikalisierte die Kritik in zweierlei Hinsicht. Einmal rekonstruierte er die Anatomie der bürgerlichen Gesellschaft im Anschluss an Hegel und im Gegensatz zu Ricardo als strukturell widersprüchlich. Die ökonomische Krise wurde bei ihm zu einer Erscheinungsform, d. h. empirischen Ausprägung dieser Widersprüchlichkeit, blieb aber in einen übergreifenden gesellschaftlichen Zusammenhang integriert. Erst aus der Dialektik von ökonomischer Krise und Sozialkonflikt resultierte für ihn die gesellschaftlich-historische Krise, die zugleich die Basis seines erweiterten Kritik- und Praxisbegriffes bildete: Die Philosophen haben die Welt nur verschieden **interpretiert**: es kommt aber darauf an, sie zu **verändern**.“ (MEW 3, S. 535) Gerade weil hier die äußerste, nämlich praktische Konsequenz der Kritik offen ausgesprochen worden war, musste sie der Unterdrückung anheim fallen; soziale Probleme werden um so weniger gern ausgesprochen je grundsätzlicherer Natur sie sind.

Der schon bei Ricardo (gegenüber Smith) dominante Cartesianismus wurde von der Neoklassik radikalisiert, aber die Kategorie der Arbeit, die von Locke bis John Stuart Mill, aber auch Marx als gesellschaftskonstitutiv gedacht worden war, wurde von ihr unter Wiederaufnahme des aristotelisch-scholastischen Nutzenbegriffs aufgegeben. Die Grenznutzentheorie entstand als mathematisch-marginalistisches Kalkül, das die Psychologie des Hedonismus zum Ausdruck brachte und den Anspruch verfolgte, die Ökonomie nun in analoger Weise aus dem Nutzenbegriff zu erklären wie es zuvor die Klassiker aus dem der Arbeit getan hatten. Darin ist eine Reaktion auf die Entwicklung der Arbeitswertlehre zu sehen, die bereits mit dem Auftreten des linken Ricardianismus, vor allem aber der Marxschen „Kritik der Politischen Ökonomie“ sozial inakzeptabel geworden war (Böhm-Bawerk 1973). Die affirmative und daher verflachende Weiterentwicklung der ricardianischen Theorie machte eine neue theoretische Legitimationsbasis erforderlich.

Die ökonomische Theorie wurde nun als rationalistische, mathematische, axiomatisch-deduktive Theorie der Ökonomie (Jonas 1964, S. 213) reformuliert, und Smiths deistischer Glaube an eine ordnende „invisible hand“ wurde als Funktionsweise des Preismechanismus säkularisiert (vgl. zur neueren Entwicklung der Allgemeinen Gleichgewichtstheorie: Spatz 1979). Durch Abstraktion von der Zeit wurde das Kreislaufgleichgewicht der Klassik in ein statisches Gleichgewicht transformiert und die Theorie auf dessen Analyse eingeeengt.

Das Say'sche Theorem wurde von Walras reformuliert, aber die Statik seines theoretischen Systems gab noch weniger als die Klassik eine Möglichkeit, die Krisen zu erklären; sie waren axiomatisch ausgeschlossen. Aus Sicht dieser reinen Theorie mussten Krisen als exogen verursachte Phänomene in den Niederungen der Empirie erscheinen. Daher fiel bis zur Herausbildung der Konjunkturtheorien die Erforschung des Krisenphänomens der empirischen Konjunkturforschung zu.

Der Gegenstand der empirischen Konjunkturforschung war nicht nur die Krise, sondern der gesamte Konjunkturverlauf, innerhalb dessen die Krise zu einer bloßen Durchgangsphase herabgesetzt wurde. Die Einsicht, dass die wirkliche Krise zugleich Entwicklungsknoten und empirischer Gegensatz zum Gleichgewichtspostulat war, ging damit verloren, so dass die Bewältigung der Aufgabe der statistischen Beschreibung des konjunkturellen Zyklus in den Vordergrund trat. Die innere Notwendigkeit einer geordneten Darstellung des Datenmaterials drängte dahin, zu Erklärungen mit theoretischer Qualität vorzustoßen, aber diese Versuche waren methodisch schlecht fundiert; Induktionsschlüsse und Eklektizismus (Spiethoff) kennzeichnen dies.

Die kritische Funktion der empirischen Konjunkturforschung lag weniger in einer möglicherweise vorhandenen subjektiven Intention als vielmehr in der statistischen Rekonstruktion der historischen Konjunkturzyklen, d. h. ihrer „Faktizität“, die der neoklassischen Gleichgewichtstheorie unvermittelt entgegengesetzt wurde.

Die entstehende Konjunkturtheorie konstituierte sich, soweit sie nicht, wie zuerst Jevons, das Krisenproblem durch Exogenisierung zu erledigen versuchten, als Kritik an der walrasianischen Gleichgewichtstheorie (Wicksell, Aftalion, Schumpeter, Hayek), ohne diese jedoch verdrängen können. Immerhin aber entstanden mit Schumpeters Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung und der dynamischen Wettbewerbstheorie selbständige Theoriestränge, aber ihr kritisches Potential richtete sich ausschließlich gegen die Statik der Neoklassik.

Wenn Löwe (1926) jedoch auf den Antagonismus zwischen Neoklassik und Konjunkturtheorie hinweisen konnte, zeigte sich daran, dass der Widerspruch zwischen dem Gleichgewichtspostulat der klassischen Politischen Ökonomie und den empirischen Krisen nunmehr (auch abgesehen von Marx) ein inntheoretischer Widerspruch geworden war, ohne aber die konjunkturtheoretische Kritik aus ihrer Randständigkeit zu lösen.

Die Krisen der 20er Jahre und die Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre stimulierten nicht nur die konjunkturtheoretische Diskussion, die von Haberler (1937) synthetisiert wurde, sondern mündeten in die makroökonomische Kritik der Neoklassik durch Keynes (1936).

Keynes „General Theory“ war kein Versuch, die Gleichgewichtstheorie ungleichgewichtstheoretisch zu erweitern oder konjunkturtheoretisch zu ergänzen, sondern sie war nicht weniger als ein theoretischer Neuansatz, der sich zur Neoklassik in ähnlicher Weise kritisch verhielt wie Marx zur Klassik, wenngleich seine politischen Implikationen weitaus weniger radikal waren. Er lieferte nicht die Perspektive eines qualitativen historischen Sprungs, die im Übrigen im Sinne der Marxschen Theorie als gescheitert anzusehen ist (Breuer 1977), wohl aber Ansatzpunkte für reformpolitische Strategien (Mattfeld 1985).

Keynes' Kritik der neoklassischen Gleichgewichtsvorstellung ergab sich aus seinem Konzept der Erwartungen, demzufolge die in die prinzipiell unsichere Zukunft gerichteten kurz- und langfristigen Erwartungen der Unternehmer auf den gegenwärtigen Umfang von Produktion und Beschäftigung einwirken. Wegen der prinzipiellen Unsicherheit der Zukunft stellen dabei aber die Erwartungen keine bloßen Durchsetzungsformen fixierter ex-ante Strukturen (im Sinne der Gleichgewichtstheorie) dar, sondern wirken als eigenständige, teils durch die Vergangenheit und Gegenwart bestimmte Faktoren innerhalb der gegebenen Grenzen aktiv auf Ausrichtung wie Umfang von Produktion und Beschäftigung ein, so dass ein Gleichgewicht nur ex-post, als Durchschnitt einer vergangenen Periode eintreten kann (Krüger u. a., 1984, S. 77).

Die Keynesische Theorie betonte gegenüber der neoklassischen Gleichgewichtstheorie die Instabilität der geldwirtschaftlichen Kreislaufprozesse, die in der historischen Zeit und daher unter Unsicherheit ablaufen. Die ökonomische Krise wurde nicht länger als Randerscheinung aufgrund ökonomie-exogener Kontingenzen, sondern wieder als gesellschaftlich-historische Krise begriffen. Diese drückte sich ökonomisch in der Stagnation aus, deren Analyse daher im Vordergrund stand.

Konjunktureller Auf- und Abschwung wurde von Keynes in letzter Instanz durch Schwankungen in der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals, einer Erwartungsgröße, erklärt, aber in engem Zusammenhang mit kumulativen Investitions- und Desinvestitionsprozessen. Den oberen Wendepunkt kennzeichnete Keynes als Krise, die durch einen plötzlichen Zusammenbruch der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals auf Grundlage einer entwickelten Überproduktion verursacht wurde. Der untere Wendepunkt bleibe demgegenüber kaum merklich und unauffällig. Konjunktur und Krise erschienen Keynes also als Fluktuationen im Investitionsverhalten aufgrund der Erwartungsbildung unter Unsicherheit, aber die zeitliche Periodizität konnte er so nicht näher bestimmen (Keynes 1936, 22. Kap.; Krüger u. a., 10. Kap.).

Ausgehend von Keynes entwickelte sich über Harrod, Samuelson, Hicks u. a. die neuere Konjunkturtheorie. Sie stand in engem Zusammenhang mit der Herausbildung der dynamischen Theorie, die die logische, nicht aber die historische zeitliche Struktur der ökonomischen Prozesse explizit berücksichtigte, aber insoweit die ökonomischen Schwankungen auf zeitliche Verzögerungen zurückgeführt wurden, verlor sich der kritische Charakter der Konjunkturtheorien, während ihre deterministischen Strukturen sie von der Keynesschen Konjunkturauffassung immer weiter entfernten.

Unter diesem Gesichtspunkt erscheint die von Minsky entwickelte Hypothese der finanziellen Instabilität ebenso als Weiterentwicklung der originären Keynesschen Konjunkturtheorie wie als theoretischer Reflex der gewachsenen Bedeutung der Finanzsphäre. Minsky rückte den Finanzierungsprozess, der den unter Unsicherheit ablaufenden Investitionsprozess begleitet, in den Mittelpunkt. Er tendiert dazu, spekulativ zu werden, und damit werden die Finanzierungsstrukturen empfindlich gegenüber selbst geringfügigen Schwankungen im Investitionstempo. Die Krise tritt dann plötzlich ein:

*„Während das Experimentieren mit dem Ausdehnen des Schuldverhältnisses jahrelang weitergehen kann und ein Prozess des schrittweise Herantastens an die Grenzen des Marktes ist, kann die Umbewertung akzeptabler Schuldenstrukturen sehr plötzlich und schnell stattfinden“.*

(Minsky 1977, in: Buchholz 1986, S. 47 f.)

Die Herausbildung der fundamentalistischen Interpretation der Keynesschen Theorie vollzog sich in den krisenhaften 70er Jahren als Kritik an der in dieser Zeit zerfallenden neoklassischen Synthese, d. h. der neoklassisch inspirierten Keynes-Auffassung, die bis dahin dominiert hatte. Ziel dieser Neuinterpretation war nicht nur die Aktualisierung des Keynesschen Ansatzes, um der empirisch beobachtbaren Krisenhaftigkeit theoretisch Rechnung zu tragen, sondern auch, den kritischen Gehalt des Keynesschen Denkens durch Hervorhebung anti-neoklassischer Ideen davor zu bewahren, mit der neoklassischen Synthese unterzugehen, aber die Radikalisierung der Keynesschen Theorie unter dem Gesichtspunkt der Unsicherheit führte in die theoretische Indeterminiertheit. Dieser Umstand begünstigte mehr noch als der kritische Charakter des keynesianischen Fundamentalismus die Entwicklung neuer deterministischer Theorien.

Das erneute Vordringen gleichgewichtstheoretisch inspirierter Theorien während der krisenhaften 70er und 80er Jahre war jedoch ohne eine Erklärung der Krisen nicht möglich, die nun in Form von statischen Ungleichgewichtstheorien gegeben wurde (Rothschild 1981). Die jüngsten konjunkturtheoretischen Entwicklungen stehen ganz im Zeichen übergreifender paradigmatischer Veränderungen (Neue Klassische Makrotheorie vs. Neue Keynesianische Makrotheorie); einen Überblick bieten Bombach/Gahlen/Ott (1984).

Wirtschaftswissenschaftliche Theoriebildung vollzieht sich zwischen Apologie und Kritik, aber nur letztere ist das allgemeine Medium der Ermittlung der Wahrheit. Die reale Krise ist nun sowohl selbstkorrektiver Prozess der Ökonomie als auch stumme Kritik an der Wirtschaftsordnung, und insoweit scheint in ihr die Negation der bestehenden Gesellschaft als Möglichkeit auf. Es ist dieses Moment, auf das der kritische Gehalt der Krisentheorien verweist, das sich der Assimilation sperrt und im Gegensatz zur herrschenden Gleichgewichtstheorie bleibt. Gegen sie bringt die Krisentheorie die empirischen Krisen zur Sprache, aber gerade dieser kritische Impuls bedingt, dass die Krisentheorie durch Verleugnung, durch Umdeutung, durch Verharmlosung dem Prozess der „Verdrängung“ verfällt. Aber wie in der „Traumarbeit“ kehrt das verdrängte, nicht assimilierbare Moment der Negativität in doppelter Erscheinung immer wieder zurück, nämlich einerseits als empirische Krise und andererseits unter den verschiedenen Gestalten der Theorie. Auf diese Weise wird im Prozess krisentheoretischer Deutungen, d. h. durch die Dialektik von Verleugnung und Bewussterwerden die Wirklichkeit der Krise mit ihrer Unannehmbarkeit vermittelt. Eine grundlegende krisentheoretische Erkenntnis bleibt so lange verstellt, wie sie nicht die bestehende Wirtschaftsordnung als Widerspruchsstruktur begreift und sie dadurch theoretisch transzendiert.

#### ..... Literatur

- Bombach/Gahlen/Ott, 1984, Perspektiven der Konjunkturforschung, Tübingen  
 Böhm-Bawerk, Eugen von, 1973, Zum Abschluß des Marx'schen Systems, in: Eberle, F. (Hrsg.), Aspekte der Marx'schen Theorie 1, Frankfurt S. 25 ff.  
 Breuer, S., Die Krise der Revolutionstheorie, Frankfurt  
 Buchholz, G., 1986, Ein Beitrag zur konjunkturtheoretischen Diskussion, Wuppertal  
 Haberler, G., 1937, Prosperity and Depression, Harvard  
 Habermas, 1978, Theorie und Praxis, Frankfurt  
 Jonas, F., 1964, Das Selbstverständnis der ökonomischen Theorie  
 Keynes, J. M., 1936, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, Berlin  
 Koselleck, 1976, Krise und Kritik, Frankfurt/Main  
 Krüger, S., 1984, Keynes contra Marx?, Hamburg  
 Löwe, A., 1926, Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich? , in: Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 24, S. 165 ff.  
 Marx, K., Thesen über Feuerbach, in: MEW Bd. 3, Berlin  
 Mattfeld, H., 1985, Keynes – Kommentierte Werkauswahl, Hamburg  
 Minsky, H. P., 1977, Die Hypothese der finanziellen Instabilität, Challenge, White Plains, N. Y., S. 20 ff.  
 Rothschild, K. W., 1981, Einführung in die Ungleichgewichtstheorien, Berlin, Heidelberg, N. Y.  
 Spatz, 1979, Die Allgemeine Gleichgewichtstheorie, München

.....  
*Zuerst erschienen in:*

*Ergebnisse und Interpretationen –  
 Zur Lehre, Forschung und Studienkonzeption im Fachbereich Wirtschaftswissenschaft  
 Bergische Universität – Gesamthochschule Wuppertal  
 Fachbereich Wirtschaftswissenschaft  
 Arbeitspapier Nr. 100, S. 169 – 174, Wuppertal 1989*

.....

(Vortrag: Arbeitskreis Politische Ökonomie, 04.12.1986)

Ausgangspunkt der folgenden Überlegungen ist der Aufsatz: "Das Wechselspiel von Profitratenfall, langen Wellen und Konjunkturen" (Künzel/Ipsen, 1985). Da in ihm verschiedene Aspekte, darunter auch der Staatsinterventionismus, unzureichend berücksichtigt worden sind, wird hier der Versuch unternommen, jene theoretische Skizze der wirtschaftlichen Entwicklung zu erweitern und zu ergänzen. Zu diesem Zweck muss zunächst die eigene staats-theoretische Sicht umrissen werden (Vgl. Rudel, 1981; Sauer, 1978; Esser, 1975; SOST, 1983), bevor der intervenierende Staat als Moment des Wachstumszyklus behandelt werden kann, und zwar mit dem speziellen Ziel, seine Handlungsnotwendigkeiten und -möglichkeiten in der Wachstumskrise näher zu bestimmen.

### **1. Bürgerliche Gesellschaft und bürgerlicher Staat**

Das Privateigentum, von John Locke mit dem Recht auf Aneignung der Resultate der eigenen Arbeit legitimiert, konstituiert die bürgerliche Gesellschaft. Jeder Privateigentümer produziert getrennt von anderen Privateigentümern, und er verfolgt nichts als sein Selbstinteresse. Aufgrund der geschichtlich bereits erreichten gesellschaftlichen Arbeitsteilung ist jedoch jeder Privateigentümer gezwungen, seine Produkte als Waren auszutauschen und sie von vornherein als solche zu produzieren. gegenüber der unmittelbaren Privatheit konstituiert sich die Gesellschaftlichkeit in diesem Tauschprozeß nur mittelbar, dringt aber über die unabweisbare Marktorientierung der privaten Produzenten bestimmend in deren Privatheit ein, die damit zur Form der Gesellschaftlichkeit wird; aus diesem Widerspruch zwischen Form und Inhalt entspringen historische Modifikationen des Eigentumsrechts (z. B. die Aktiengesellschaft).

Die Herausbildung der Marktgesellschaft ist von Marx im "Kapital" (Bd. 1) logisch-historisch von der Kategorie der Ware bis zur Ableitung der Geldform des Wertes als Dialektik der Wertform dargestellt worden. Während jedoch bis zur Kategorie des "Geldes als Geld" ein bruchloser dialektischer Ableitungszusammenhang entfaltet wird, erweist sich der Übergang zur Kategorie des "Geldes als Kapital" als problematisch. (Vgl. Berger, 1978). Historisch lässt sich nämlich die Notwendigkeit dieses Übergangs mit dem triftigen Einwand bestreiten, dass es entwickelte Geldwirtschaften in verschiedenen Ländern und Epochen gegeben hat, ohne dass sich jener Übergang vollzogen hätte.

Tatsächlich erleidet der dialektische Ableitungszusammenhang an dieser Stelle, dem Ende des ersten Abschnitts im "Kapital" (Bd. 1), eine Zäsur, die die Marxsche Darstellung als materialistisch ausweist; das nicht Logifizierbare dringt hier als Zufälligkeit, als historische Singularität, die darstellungstechnisch erst im 24. Kapitel des 1. Bandes des "Kapital" abgehandelt wird, in die Dialektik der Wertform ein. Während ein hegelianisches, idealistisch-dialektisches Verständnis der Dialektik der Wertform einseitig die logische Notwendigkeit des kategorialen Übergangs zu sehen vermag, wird in der materialistischen Dialektik der Zufall als Moment aufgenommen. Es bedarf eines bestimmten historischen Prozesses, der Scheidung der unmittelbaren Produzenten von den Produktionsmitteln, d. h. des "Bauernlegens", um das Arbeitsvermögen oder die Arbeitskraft zur Ware werden zu lassen, und nur unter dieser historisch singulären Bedingung kann sich allgemein der kategoriale Übergang vom "Geld als Geld" zum "Geld als Kapital" auch real vollziehen. Dieser Übergang markiert eine qualitative Differenz, jene nämlich zwischen der

frühbürgerlichen Marktgesellschaft oder der einfachen Warenproduktion und der bürgerlich-kapitalistischen Gesellschaft, und er vollzieht sich historisch durch die Ungleichverteilung des Eigentums auf der einen und durch die Entstehung des Arbeitsmarktes auf der anderen Seite.

Gegenüber Marx ist jedoch an dieser Stelle kritisch geltend zu machen, dass der Übergang vom "Geld als Geld" zum "Geld als Kapital" durch die Vermittlung der "sogenannten ursprünglichen Akkumulation" unvollständig bestimmt ist. Hinzutreten muss vielmehr die Institution des bürgerlichen Staates, der ebenso wie der "doppelt freie Lohnarbeiter" eine Bestandsvoraussetzung des "Geldes als Kapital" ist; als solche ist er das Andere des Kapitals bzw. des Kapitalverhältnisses. Er ist nicht einseitig auf die Einzelkapitale, sondern auf die soziale Relation des Kapitalverhältnisses und auf dessen Verdinglichung im Prozess der Selbstverwertung des Werts bezogen. Im Staat fasst sich zusammen, was der Kapitalverwertung äußerlich, aber zugleich unverzichtbar ist. Der bürgerliche Staat ist aus der Dialektik der Wertform kategorial sowenig herleitbar wie der "doppelt freie Lohnarbeiter". Er resultiert historisch-genetisch aus der praktischen Negation des Zweckes des spätfeudal-absolutistischen Proto-Staates (in Europa) oder durch dessen ideelle Negation (in Nordamerika).

Der ökonomisch naturalwirtschaftliche, politisch lehenshierarchische Feudalismus transformierte sich durch die Umwandlung natürlicher Erzeugung in Warenproduktion und geldvermittelte Warenzirkulation. Aus diesem Prozess ging das mittelalterliche Handels- und Wucherkapital hervor. Die Existenz von Geld als allgemeines Äquivalent ermöglichte den Übergang zu Söldnerheeren, wodurch die dezentrale politische Gewalt des Feudalismus zentralisiert werden konnte. Indem die politische Macht in der Person des absoluten Souveräns konzentriert wurde, konnte der niedere Adel entmachteter werden. Die politische Herrschaft des absoluten Souveräns erforderte nach innen einen machtpolitisch ambitionslosen Beamtenapparat und nach außen das Militär sowie den demonstrativen Luxuskonsum. Die Notwendigkeit der Finanzierung machte diese praktische Frage zum Ausgangspunkt des ersten Paradigmas der modernen Ökonomik, des Merkantilismus (in den deutschen Ländern: des Kameralismus). Dem feudalen politischen Zweck der Machtsicherung und Hofhaltung diente eine zunehmend verbürgerlichte, von Kaufleuten dominierte Ökonomie als Mittel zur Finanzierung der fürstlichen Schatzkammer. Die bürgerliche Ökonomie diente dem feudalen Zweck. Der feudale Souverän war daher genötigt, die Ökonomie zu fördern, zugleich aber, sich ihren gesellschaftlichen Überschuss so weit wie möglich anzueignen. Umgekehrt benötigt die frühbürgerliche Ökonomie den feudalen Souverän in seiner Funktion als Ordnungsmacht und Regelungsinstanz, als Proto-Staat also. Aus dieser Widersprüchlichkeit entsprang die bürgerliche Revolution, durch die einerseits der residuale innergesellschaftliche Feudalismus eliminiert und andererseits der spätfeudale Proto-Staat in den bürgerlichen Staat umgewandelt wurde.

Politisch negiert wurde einerseits die Absolutheit des Proto-Staates, indem er in den Verfassungs- und Rechtsstaat verwandelt wurde, andererseits seine ökonomische Funktion der Abschöpfung des Surplus. Durch den politischen Übergang zum Rechtsstaat und durch den ökonomischen Übergang zum Steuerstaat wurde der absolutistische Proto-Staat in den bürgerlichen Staat transformiert. Die Monopolisierung der physischen Gewalt im Staat ist bei Existenz innergesellschaftlicher Konkurrenzverhältnisse die Bedingung der Pazifizierung der gesellschaftlichen, auch der ökonomischen Beziehungen; hieran bestand schon in der absolutistischen Ära ein bürgerliches Interesse (Macpherson, 1973). Das Gewaltmonopol, ohne dass alles gesetzte Recht unverbindlich bleibt, muss auch vom bürgerlichen Staat aufrechterhalten werden, aber die ökonomische Abhängigkeit sorgt jetzt in Verbindung mit dem Verfassungsrecht, dessen Bestandsgarantien gegenüber dem Privateigentum nunmehr tendenziell als absolut gesetzt werden, für die Funktionalisierung des Staates als das Andere



der Selbstverwertung des Wertes. Er wird damit zur Bestandvoraussetzung und -bedingung des Kapitalverhältnisses in einem. Seine Medien sind das Recht auf Grundlage des Gewaltmonopols und das Geld auf Grundlage seiner ökonomischen Existenz als Steuerstaat (Sauer, 1978).

Da sich der Rechtsstaat in Abhängigkeit von der gesellschaftlichen Produktion befindet, muss das Rechtssystem so ausgestaltet werden, dass es mit den Erfordernissen der Kapitalverwertung kompatibel wird und bleibt. Da jedoch zugleich der Staat als "das Ganze" der Gesellschaft fungiert, ohne es zu sein, muss sein rechtliches wie ökonomisches Handeln ebenso den Erfordernissen des Ganzen, d. h. der Sicherung der gesamtgesellschaftlichen Reproduktion, nicht nur der Kapitalverwertung, Rechnung tragen. zur Bestandssicherung können daher staatliche Handlungen erforderlich werden, die für die Kapitalbewegung als Schranke erscheinen, aber der Reproduktion des Ganzen dienen (z. B. Sozial- und Umweltpolitik). Eine solche Notwendigkeit herrscht sich dem bürgerlichen Rechtsstaat durch den Widerstand der Arbeiterschaft gegen die Bedingungen ihrer Vernutzung in der Produktion oder durch andere gesellschaftliche Konfliktpotentiale auf. Dies gilt erst recht, wenn der bürgerliche Rechtsstaat in einen demokratischen Rechtsstaat transformiert wird, indem durch allgemeine Wahlen eine demokratische Legitimation staatlichen Handelns durchgesetzt wird. Die Besonderheit des demokratischen Rechts- und Sozialstaats liegt darin, dass er die Interessen der abhängig Beschäftigten laufend mit den Erfordernissen der Kapitalverwertung und diese mit den Reproduktionserfordernissen des gesellschaftlichen Ganzen vermitteln muss. Daraus ergibt sich einerseits, dass der bürgerlich-demokratische Rechts- und Sozialstaat nicht im Widerspruch zur Wesensbestimmung des bürgerlichen Staates, das Andere des Kapitalverhältnisses zu sein, steht, sondern vielmehr der entwickelte Ausdruck dieser Beziehung ist, andererseits aber, dass er die relativ günstigsten Bedingungen für die Interessenartikulation und -durchsetzung der abhängig Beschäftigten innerhalb der bürgerlich-kapitalistischen Produktionsweise bietet. Deren Bewusstsein folgt der historischen Entwicklung staatlichen Seins, und so erkennen sie im demokratischen Rechts- und Sozialstaat nichts mehr vom alten Klassenstaat; darin aber wird die Beziehung des Staates auf das Kapitalverhältnis nicht bedacht: es ist dies die Quelle der sich an den Staat heftenden Illusionen.

## **2. Zum Verhältnis von Kapitalakkumulation und Steuerstaat**

Die Bestimmung des bürgerlichen Staates, das Andere des Kapitals zu sein, tritt ökonomisch in der Steuerform hervor; deren Charakteristikum nicht das den Austausch regulierende Äquivalenzprinzip ist, sondern der rechtliche Zwang als Ausdruck der Notwendigkeit der Ressourcenbeschaffung für den Staat. Diese Notwendigkeit wird zwar in Form des Steuerrechts zu allgemeiner Geltung gebracht, aber die gesellschaftlichen Kräfteverhältnisse prägen wiederum die Struktur des Steuerrechts derart, dass es zu einem Mittel der ökonomischen Umverteilung wird; es ist dies jedoch das Thema der Finanzsoziologie (O'Connor, 1974).

Der bürgerliche Staat dient der Bestandssicherung des Kapitalverhältnisses. Dies impliziert einerseits die rechtliche Kodifizierung und Regulierung der gesellschaftlichen Verhältnisse, andererseits unter dem Druck ökonomischer Krisen die staatliche Intervention in die Ökonomie in Form staatlicher Mobilisierung und Anwendung von Ressourcen. Nach Groth (Groth, 1978) resultiert die Möglichkeit einer ökonomischen Intervention des Staates aus der Existenz von Revenue in einer bürgerlichen Formation und aus der Notwendigkeit der Mobilisierung dieser dem unmittelbaren Kapitalkreislauf entzogenen Revenue zwecks Stützung der kapitalistischen Anstrengungen zur Vermeidung der Krise. Groth weist in diesem Zusammenhang die traditionelle marxistische Vorstellung, der Kapitalprozeß könne

sich durch die Entwertung von Kapital und durch die Reorganisation der Produktionsbedingungen, durch "Rationalisierung" also, selbständig regulieren, zurück:

"Die Reorganisation der gesellschaftlichen Produktionsbedingungen zur Beseitigung der mit der Durchsetzung des tendenziellen Falls der Profitrate auftretenden Schranken der Produktion ist dem Kapital allein logisch unmöglich. Selbst in der klassischen Krise und erst recht zur ständigen Reorganisation bedarf das Kapital einer Unterstützung durch gesellschaftliche Verhaltensweisen, die auf Dauer jenseits der Ökonomie als Verhaltensweise des Staates institutionalisiert werden müsse". (Groth, 1978, S. 106)

Die Marxsche Darstellung der Krise begründet nach Groth ausschließlich die Möglichkeit von Krisen auf der Ebene des "Kapitals im allgemeinen". Es lasse sich auf dieser Ebene weder etwas über die Notwendigkeit von Krisen in der klassischen Form ausmachen, noch etwas über den Verlauf von Krisen und die gesellschaftlich notwendigen Verhaltensweisen zu ihrer Überwindung aussagen. Das einzige, was (aufgrund der Überakkumulationstendenz) feststehe, sei, dass eine Entwertung von Kapital stattfinden müsse; diese wirke dem Fall der Profitrate entgegen und vollziehe sich nicht kontinuierlich, sondern krisenhaft. In der Krise sei der Zusammenbruch der Metamorphoseformen des Kapitals prinzipiell ebenso grenzenlos, wie es ihre Entfaltungsmöglichkeiten bei Abstraktion von diesen konkreten Umständen sind. Daher enthalte jede Krise zwar die Möglichkeit, nach Beseitigung der eingetretenen Stockung eine, Erweiterung der Produktion - innerhalb der kapitalistischen Grenzen - einzuleiten, aber zur Verwirklichung dieser Möglichkeit bedürfe es einer gesellschaftlichen Funktion, die den - logisch gesehen - grenzenlosen Zusammenbruch der Metamorphoseformen des Kapitals aufhalte. Diese Funktion könne - solange das Kapital noch nicht alle Sphären des inneren und äußeren Marktes erobert habe, von den vorkapitalistischen Produktionsformen wahrgenommen werden. Ihr notwendiges Schwinden setze die Notwendigkeit der staatlichen Mobilisierung von Revenue, denn nur ihre Existenz Sorge dafür, dass der Zusammenbruch der kapitalistischen Produktion in der Krise nicht gleichzeitig ihr Ende sei. Die Existenz von Revenue, d. h. "alle nicht mehr unter den Begriff Kapital subsumierbaren Wertmetamorphosen" (Groth, 1978, S. 111), wirke sich für den Reorganisationsprozeß des Kapitals flankierend aus, indem sie die Möglichkeit von Reorganisationsprozessen in Raum und Zeit ermögliche.

"Der Begriff des Kapitals erzwingt damit, logisch gesehen, eine Gesellschaftsstruktur, in der die Mobilisierung und Anwendung von Revenue aus der Ökonomie ausgegliedert und Gegenstand einer vom Kapital zu unterscheidenden Institutionensystems wird. Die damit konstituierte gesellschaftliche Funktionen "Mobilisierung und Anwendung von Revenue" als Gegenteil zum tendenziellen Fall der Profitrate lässt sich durch den Begriff Revenue von der Entgegenwirkung gegen den tendenziellen Fall der Profitrate durch das Kapital selbst exakt trennen. Sie bildet die Grundlage der ökonomischen Funktion des Staates, deren Wesen dementsprechend in der Flankierung der kapitalistischen Reorganisation von Produktionsbedingungen durch staatliche Mobilisierung und Anwendung von Revenue besteht." (Groth, 1978, S. 114)

Ausgehend von dieser strukturellen Grundbedingung der erweiterten Reproduktion lasse sich der Steuerstaat in seinen wichtigsten Merkmalen beschreiben. Er sei die im Rahmen dieser Gesellschaftsstruktur allein mögliche Form der Wahrnehmung repressiver und ökonomischer Funktionen. Die Grenzen seiner Aktivitäten ergäben sich aus seinem spezifischen Verhältnis zur Ökonomie. Er sei vom ökonomischen Wertbildungsprozeß abhängig und ermögliche diesen Prozess zugleich, ohne ihn jedoch zu beherrschen. Die Struktur seiner Apparate sei unter diesen Bedingungen determiniert durch die Struktur der Besteuerung als der sozialökonomischen Basis seiner Existenz. Die Struktur der Besteuerung erlaube eine Unterstützung der kapitalistischen Reorganisationsbemühungen, die dem tendenziellen Fall

der Profitrate entgegenwirkten, durch Absorption überproduzierten Kapitals, Dilatation der kapitalistischen Krise und Rationalisierung der gesellschaftlichen Tauschwertverwendung. (Groth, 1978, S. 130)

### **3. Wachstumszyklus und Staatsintervention**

Die Selbstverwertung des Werts treibt zur Überakkumulation, die sich in ökonomischen Krisen und, sofern die Verwohlfeilerung des konstanten Kapitals nicht ausreicht, um die organische Zusammensetzung des Kapitals konstant zu halten, auch in einem Fall der Durchschnittsprofitrate (Holländer, 1974). Derselbe Prozess mobilisiert aber auch "entgegenwirkende Ursachen", die einen eingetretenen Fall der Profitrate ausgleichen oder überkompensieren können. In diesem Sinne fällt die Profitrate und fällt auch nicht, und dieser Widerspruch findet seine Bewegungsform im Profitraten- und Wachtumszyklus der "langen Welle". Gegenüber der Ableitung des Falls der Profitrate bei Marx (Kapital, Bd. 3, MEW 25) stellt sie eine höhere Konkretionsstufe dar. Der Fall der Profitrate als Ausdruck der selbstnegatorischen Tendenz des Kapitals wirkt in ihr zwar weiter, aber die Frage, ob sich der Fall der Profitrate letztlich über eine oder mehrere "lange Wellen" hinweg tatsächlich durchsetzt, büßt gegenüber den Fragen nach mobilisierbaren "entgegenwirkenden Ursachen", nach den allgemeinen Gesetzmäßigkeiten der Dynamik der "langen Wellen" und nach den gesellschaftlichen Konflikten und Strukturveränderungen an Bedeutung ein.

Der Druck, den eine fallende Durchschnittsprofitrate mittelbar auf die individuellen Unternehmer ausübt, veranlasst diese, Gegenmaßnahmen zu ergreifen, die sich auf die strategischen Variablen der Mehrwertrate, der Wertzusammensetzung des Kapitals und der Umschlagsgeschwindigkeit des Kapitals beziehen. Betriebliche Rationalisierungen werden zu einem wesentlichen Mittel im Wettbewerbsprozeß, der diese Rationalisierungen wiederum unausweichlich werden lässt. Die Reorganisation der Produktion wird hauptsächlich durch technologisch-arbeitsorganisatorische Prozeßinnovationen vollzogen, aber daneben spielen auch organisatorische Rationalisierungen ohne Kapitalmehraufwand eine Rolle (Buchholz 1983).

Wenn die gesamtwirtschaftliche Akkumulationsrate als Funktion der industriellen Netto-Profitrate - und nicht der Durchschnittsprofitrate - aufgefasst wird, dann muss die Verteilung des Brutto-Profits in Nettoprofit, Zins, Grundrente und Steuer berücksichtigt werden, denn je höher Zins, Grundrente und Steuer sind, desto geringer wird die industrielle Netto-Profitrate sein. Aus einem Fall der Durchschnittsprofitrate folgt also - sofern nicht Zins, Grundrente und Steuern in demselben Maße sinken - ein Fall der Akkumulationsrate, von der wiederum die Steuereinnahmen des Staates abhängen, der daher ökonomisch genötigt ist, die "Rationalisierung der gesellschaftlichen Tauschwertproduktion" (Groth) zu unterstützen, indem er die Reorganisation der Produktion konjunkturpolitisch flankiert und rechtspolitisch begünstigt, infrastrukturelle Maßnahmen ergreift und durch zins- und steuerpolitische Maßnahmen die industrielle Netto-Profitrate erhöht. Da durch den Rationalisierungs- und Umverteilungsprozeß soziale Probleme (z. B. Arbeitslosigkeit, Armut) geschaffen oder verschärft werden, fällt deren politische Verarbeitung wiederum dem Staat zu, der sich so in Widersprüchlichkeiten verwickelt und seinen Handlungsspielraum vermindert.

Entscheidend bleibt letztlich, ob es gelingt, den Fall der Durchschnittsprofitrate umzukehren. Dies kann gelingen, wenn die verschiedenen Gegenmaßnahmen so wirken, dass eine Steigerung der Mehrwertrate, eine Wertsenkung des konstanten Kapitals, eine Erhöhung der Umschlagsgeschwindigkeit des Kapitals und eine günstige Verteilung des Bruttoprofits resultieren. Es ist dann eine konstante oder steigende Profitrate und damit eine konstante oder

steigende Akkumulationsrate möglich, und zwar so lange, wie diese Konstellation von Bedingungen jene Wirkungen überkompensiert, die von der technischen Zusammensetzung des Kapitals und von der Verminderung der Anzahl der abhängig Beschäftigten ausgehen.

Diese Bedingungskonstellation einer aufschwingenden "langen Welle" wird durch einen wettbewerbsvermittelten Innovations- und Diffusionsprozess in Verbindung mit einer die industriellen Netto-Profiträte erhöhenden Zinspolitik der Zentralbank sowie durch eine entsprechende Steuerpolitik des Staates stabilisiert. Technologische Innovationen erhöhen zunächst die einzelwirtschaftlichen Profitraten der Pionierunternehmen, beeinflussen aber damit auch die Durchschnittsbildung der Branchenprofitrate und mittelbar jene der allgemeinen Profitrate. Mit steigenden Profitraten und der allgemeinen Verbesserung der Verwertungsbedingungen steigt auch die Akkumulationsrate, und mit ihr nehmen die Staatseinnahmen zu.

Sobald der Aufschwung der "langen Welle" gegenüber entgegen wirkenden Momenten unempfindlich geworden ist, beginnt eine Periode, in der sich der ökonomische Handlungsspielraum des Staates vergrößert, während sich zugleich der wirtschaftspolitische, insbesondere der konjunkturpolitische Handlungsbedarf vermindert, denn die beschleunigte Akkumulation läuft zwar nicht stetig ab, und es entstehen wegen der Inkongruenzen mit der stofflichen Seite des Prozesses laufend Friktionen, aber der Staat kann sich auf marginale Steuerungsleistungen beschränken. Die Regierenden können diese günstigen ökonomischen Bedingungen für ihre politischen Projekte nutzen

Der obere Wendepunkt der langen Welle kommt dadurch zustande, dass einerseits Innovationen eine bestimmte Zeit benötigen, um innerhalb einer gegebenen Wirtschaftsstruktur zu diffundieren, und andererseits dadurch, dass der Innovationsprozess die Akkumulation verstärkt, woraus sich schließlich trotz des Einsatzes arbeitssparender Technologien eine Erhöhung der Lohnquote ergibt. Da die hohe Profitrate gegen Ende der Diffusionszeit technologisch nicht mehr aufrechterhalten werden kann, entsteht nun die "Profitklemme", in der die Profitrate verteilungsbedingt fällt. Dies kann durch einen gleichzeitigen Anstieg der organischen Zusammensetzung des Kapitals (bzw. des Kapitalkoeffizienten) verstärkt werden. Die nunmehr sinkende Profitrate senkt auch die Akkumulationsrate. Es ergibt sich, dass eine Steuerpolitik, die in der Nähe des oberen Wendepunktes die Profite belastete, ein Faktor des beginnenden Abschwungs der "langen Welle" wäre.

Vermeiden die Regierenden diesen Fehler, den sie wahrscheinlich mit baldiger Ablösung zu bezahlen hätten, dann kann der Abschwung der "langen Welle" wegen der konjunkturellen Überlagerung wohl verdeckt, aber letztlich nicht verhindert werden. Die während des langen Aufschwungs aufgebauten Überkapazitäten erweisen sich, je länger je mehr, als falsch verwendet (im Sinne falscher Allokation), was nun einen langwierigen Reallokationsprozeß, der umfangreiche Kapitalentwertungen einschließt, auslöst.

Die sinkende Akkumulationsrate ermöglicht verstärkte konjunkturelle Schwankungen, die durch eine mit wachsenden Mitteln durchgeführte kompensatorische staatliche Konjunkturpolitik aufgefangen und angestoßen werden. Wegen der konterkarierenden Wirkungen des Strukturwandels greifen jedoch die konjunkturpolitischen Aktivitäten des Staates nur zeitweilig, unbefriedigend und mit unerwünschten ökonomischen Nebenwirkungen (Staatsverschuldung, eventuell crowding out, inflationäre Effekte).

Im Abschwung der "langen Welle" geht der politische Handlungsspielraum, der während des Aufschwungs entstanden war, wieder verloren. Denn einerseits entsteht nun ein starker konjunkturpolitischer Handlungsbedarf, andererseits gehen mit sinkender Akkumulationsrate

die Steuereinnahmen zurück. Die Lücke kann nur kreditär geschlossen werden, aber dieser Weg ist nur solange gangbar, wie erwartet werden kann, dass eine Rückkehr zu höheren Wachstumsraten möglich ist. Diese Erwartungen verschwinden im Zeitablauf in dem Maße, in dem die Konjunkturpolitik ihre Ziele verfehlt. Die unterliegenden Struktur- und Verwertungsprobleme werden teilweise bewusst, und der Staat beschränkt die Konjunkturpolitik darauf, einen kumulativen Abschwung zu verhindern.

In der Depression etabliert sich eine Austeritätspolitik, durch die einerseits der Staat seine isolierte Konsolidierung als Fiskus anstrebt, andererseits darauf verzichtet, das in der Tat unerreichbare Ziel der wirtschaftspolitischen Einleitung eines langen Aufschwungs zu verfolgen. Die Konsolidierungspolitik geht zu Lasten des Sozialbudgets, d. h. der entwickelte demokratische Rechts- und Sozialstaat beginnt, indem er sich in seiner jüngsten Entwicklungsstufe zurücknimmt, zu retardieren - ein Prozeß, der bei sehr tiefen Krisen und zugespitzten gesellschaftlichen Konflikten noch sehr viel weiter gehen kann. Treibendes Motiv hierfür ist neben der fiskalischen Konsolidierung die Notwendigkeit, die industrielle Netto-Profiträte durch steuerliche Entlastungen zu erhöhen, was aber nur durch eine Umverteilung möglich ist. Eine Zinssenkungspolitik zielt ebenso auf die Erhöhung der industriellen Netto-Profiträte, ist aber von Bedingungen der internationalen Finanzmärkte abhängig. Darüber hinaus bleiben dem Staat strukturpolitische Maßnahmen. Damit ist hier gemeint, dass er die sich aus dem Wirtschaftsprozess automatisch ergebenden "negativen Anpassungen" in Form von Stilllegungen von Produktionskapazitäten, was eine umfangreiche Kapitalentwertung einschließt, prinzipiell zulässt, sie aber zur Pazifizierung gesellschaftlicher Konflikte flankiert, soweit er dazu gezwungen ist. Die Umverteilungseffekte werden hingenommen. Der gleichzeitig ablaufende betriebliche Reorganisationsprozeß ("Rationalisierung") wird vom Staat rechtspolitisch begünstigt. Seine eigenen Möglichkeiten liegen in dieser Phase bei den "positiven Anpassungen": durch Technologie-, Innovationsförderungs- und Infrastrukturpolitik werden die stofflichen Voraussetzungen eines neuen langen Aufschwungs geschaffen, aber der Staat kann diesen Aufschwung gleichwohl nicht zuverlässig einleiten, aber auch der Kapitalprozeß führt nur teilweise zu Resultaten, die zugleich Aufschwungsbedingungen darstellen. Während sich Kapitalentwertungen, betriebliche Rationalisierungen und eine Lohnquotensenkung naturwüchsig einstellen, ist dies im Hinblick auf die stofflichen Voraussetzungen und die Verteilungsrelation zwischen industriellem Netto-Profit und Zins sowie Grundrente und Steuer keineswegs gesichert.

Die Politik betrieblicher Reorganisationen und staatlicher Austerität wirkt widersprüchlich, indem sie auf eine Verbesserung der Kapitalverwertungsbedingungen abzielt, aber dazu Maßnahmen einsetzt, die die Realisierungsmöglichkeiten verschlechtern, d. h. die Nachfrage verkürzen. Daher stellt sich das Problem eines Nachfragemangels, das entweder durch eine Zusatznachfrage - etwa seitens des Exports oder seitens eines staatlichen Programms - oder durch die zusätzlichen Investitionen aufgrund von Innovationen gelöst werden kann.

#### **4. Schlussbemerkung**

Der wirtschaftliche Prozess verläuft nicht nur kurzfristig, sondern auch langfristig instabil und zyklisch. Der bürgerliche Staat kann diesen Sachverhalt nicht nur nicht ändern, sondern ist ihm selbst unterworfen. Die Entwicklungsphasen des langfristigen wirtschaftlichen Prozesses setzen den politischen Handlungsbedarf und die politischen Handlungsspielräume, aber so, ein hoher Handlungsbedarf mit einem geringen Handlungsspielraum zusammentreffen, und umgekehrt.

## **Literatur**

- Berger, J., 1978: Probleme der Dialektik im "Kapital" von Karl Marx, Diskussionsbeiträge zur Politischen Ökonomie Nr. 11, unveröffentlichtes Typoskript, Bielefeld
- Buchholz, G., 1983: Rationalisierung im Konjunkturverlauf, Spardorf
- Buchholz, G./Hödl, E.: Das Wechselspiel von Profitratenfall, langen Wellen und Konjunkturen: Ansatzpunkte zur Erklärung der Wachstumskrise, Regensburg, in: Künzel/Ipsen 1985
- Esser, J., 1975: Einführung in die marxistische Staatsanalyse, Frankfurt/NY
- Groth, K.M., 1978: Die Krise der Staatsfinanzen. Systematische Überlegungen zur Krise des Steuerstaats. Frankfurt
- Holländer, H., 1974: Das Gesetz des tendenziellen Falls der Profitrate. Marxens Begründungen und Implikationen, mehrwert 6, Berlin
- Künzel, R./Ipsen, D., 1985: Die gegenwärtige Wachstumskrise, Regensburg
- Marx, K., 1972: Das Kapital, Bd. 1, MEW 23, Berlin 1973: Das Kapital, Bd. 3, MEW 25, Berlin
- Macpherson, C.M., 1973: Die politische Theorie des Besitzindividualismus, Frankfurt
- O'Connor, J., 1974: Die Finanzkrise des Staates, Frankfurt
- Rudel, G., 1981: Die Entwicklung der marxistischen Staatstheorie in der Bundesrepublik, Frankfurt
- Sauer, D., 1978: Staat und Staatsapparat, Frankfurt/Main

**Günter Buchholz**  
**Gesellschaftliche Depression**

Referat  
25.06.2005

Die Existenz einer gesellschaftlichen Depression wird intersubjektiv wahrgenommen: so entsprang die Themenwahl zunächst einer individuellen Empfindung, aber auch in dem ökonomischen Sachbuch des Ökonomen Prof. Dr. Peter Bofinger: „Wir sind besser als wir glauben“, Pearson- Verlag, der z. Zt. Mitglied des Sachverständigenrates für gesamtwirtschaftliche Entwicklung ist und als Keynesianer den Gewerkschaften nahe steht, findet man, dass er - als Ökonom ! – zu Beginn seiner Darstellung ebenfalls eine gesellschaftliche Jammerdepression thematisiert. Dieser Sachverhalt verweist mit hoher Wahrscheinlichkeit darauf, dass die Ursachen dieser Depression gesellschaftlicher und/oder ökonomischer Natur sind.

Meine **These** hierzu lautet, dass die ökonomische Stagnation und Massenarbeitslosigkeit in Verbindung mit dem Rückbau des Sozialstaats und den institutionellen Veränderungen des Arbeitsmarktes massenhaft jene existenziellen Verunsicherungen, Perspektivlosigkeiten und Ohnmachtsgefühle erzeugen, die sich in einer gesellschaftlichen Resignation verdichten und als gesellschaftliche Depression ausdrücken. Das sich daraus ergebende emotionale Klima teilt sich in Verbindung mit dem gedrückten Gang der Geschäfte auch Bevölkerungsschichten mit, die zunächst nicht betroffen scheinen, aber über die Kreislaufeffekte doch involviert werden. So verallgemeinert sich die ökonomische Stagnation zu einer sozialpsychologisch wahrnehmbaren Depression. Wenn den Betroffenen also wieder eine Perspektive möglichen und sinnvollen politischen Handelns aufgezeigt werden kann, dann kann die Resignation wieder in eine zielorientierte Aktivität umschlagen. Und wenn es gelingen sollte, die Stagnation zu durchbrechen und wieder einen selbst tragenden wirtschaftlichen Aufschwung anzuschieben, dann wird sich sozialpsychologische Depression verflüchtigen; das gesellschaftliche emotionale Klima wird sich dann spürbar aufhellen und es wird einen Aktivitätsschub geben; Bofinger erhofft diese Möglichkeit, aber aufgrund der neomarxistischen Diagnose der „Überakkumulation“ bestehen hieran beträchtliche Zweifel (siehe unten).

Bofingers relativ leicht geschriebenes, vorwiegend mit Daten, Fakten und vielen Graphiken ausgestattetes und die aktuellen wirtschafts- und sozialpolitischen Problemen und Streitpunkte aufgreifendes Sachbuch - mit dem nicht weiter dargestellten theoretischen Hintergrund der „Allgemeinen Theorie der Beschäftigung des Zinses und des Geldes“ (1936) von John Maynard Keynes - ist für das breite Publikum geschrieben; dennoch erfordert es konzentrierte Aufmerksamkeit und will durchgearbeitet werden. Die Gliederung in zahlreiche kleine Kapitel erleichtert dies aber sehr.

Das Buch ist als **Kritik** an der Mehrheitsmeinung im Sachverständigenrat für gesamtwirtschaftliche Entwicklung angelegt, d.h. an der so genannten „**Angebotspolitik**“ **neoliberaler Prägung**. Prof. Dr. **Hans-Werner Sinn**, Direktor des **ifo-Instituts** in München ist einer der bekanntesten Exponenten dieser Denkschule und zugleich mehrfach Gegenstand der direkten Kritik.

**Hauptmerkmale dieses theoretischen Ansatzes (Mikroökonomische Theorie/Neoklassik)** sind, dass

- **Märkte** und damit **Preise** im Mittelpunkt der Betrachtung stehen;

- **Geld** nur die Funktion hat, den Warentausch zu vermitteln, ohne weitere Funktionen (z.B. Liquiditätshaltung oder Spekulation) oder eine weitere Bedeutung;
- die Annahmen so getroffen werden, dass das gesamte Angebot zu Gleichgewichtspreisen nachgefragt wird, dass gilt auch für den Arbeitsmarkt: Arbeitslosigkeit ist nicht möglich);
- **das Angebot sich (angeblich) seine Nachfrage schafft**, d.h. die Nachfrage spielt keine eigenständige Rolle und ökonomische Krisen können nicht vorkommen (so genanntes Say'sches Gesetz, nach Jean Baptiste Say, in der 1. Hälfte des 19. Jh.);
- Nicht-Übereinstimmungen mit der Wirklichkeit durch **institutionelle Mängeln der Märkte** erklärt werden (z.B. Gewerkschaften), oder mit so genannten **exogenen Schocks**, oder auch, indem die Annahmen so geschickt „nachgebessert“ werden, dass letztlich am Ergebnis des **„Allgemeinen Gleichgewichts“** (d.h.: **Alles ist im Grunde immer optimal**) festgehalten werden kann.

Keynes' Kritik an der **Mikroökonomischen Theorie** hat sich vollzogen, indem er eine getrennte neuartige **Makroökonomische Theorie** schuf, durch die eine **gesamtwirtschaftliche Kreislaufwirkung** mit einer **eigenständigen Rationalität** erkennbar wurde, die

- dem alltäglichen ökonomischen Verständnis nicht ohne weiteres zugänglich ist, oder
- die zu diesem sogar in Widerspruch steht, und die, besonders wichtig,
- **der Logik der Mikroökonomischen Theorie übergeordnet** ist, aber dies wird natürlich von deren Vertretern heftig bestritten.

Die Allgemeine Theorie von Keynes, der sich - zu Recht - übrigens immer als Liberaler verstanden hat, setzt mit einer **Kritik des Say'schen Gesetzes** ein und führte konsequent zur Herausarbeitung der besonderen eigenständigen Bedeutung der „Effektiven Nachfrage“ = Konsumgüternachfrage + Investitionsgüternachfrage + Staatliche Nachfrage + (Export – Import).

Außerdem wurde eine neuartige Theorie des Geldes, d.h. seiner Funktionen in einer modernen Ökonomie begründet. Geld dient danach nicht nur der Transaktion oder dem Tausch (Transaktionskasse), sondern auch als Liquiditätsreserve (Vorliebe für Liquidität, d.h. Bargeld) und als Spekulationskasse (zwecks Einsatz auf den Geld- und Kapitalmärkten).

Keynes Theorie war eine **Antwort auf die durch die Weltwirtschaftskrise von 1929 ff.** entstandenen wirtschaftspolitischen Probleme. Reichskanzler **Heinrich Brüning** in Deutschland ist damals mit einer **neoklassischen Austeritätspolitik** (= Sparen & Kürzen), durch die eine **ökonomische Abwärtsspirale fortlaufend verschärft** wurde, d.h. die Kürzungen führten in der jeweiligen Folgeperiode **nicht** zu einer Besserung der Lage, sondern im Gegenteil zu **noch größeren Defiziten**; **höchst bedenklich ist deshalb, dass die gegenwärtige Sparpolitik ist der Brüning'schen Politik recht ähnlich ist.**

Keynes umfangreiche und hochrangige internationale Beratungstätigkeit führte zum System von „Bretton Woods“ das bis in die 70er Jahre funktionsfähig war und erst in den Wirtschaftskrisen von 1975 und 1982 erodierte (Neuartiges Problem der Stagflation) und allmählich von einer Wiederkehr der Neoklassik (in Verbindung mit dem „Monetarismus“ / Milton Friedman) abgelöst wurde. Dieser Prozess verlief zunächst schleichend, aber er beschleunigte sich in den 90er Jahren erheblich, und er hält anscheinend weiterhin an.

Während die **Keynessche Makroökonomische Theorie unbeschadet dieser gesellschaftlichen Veränderungen gültig bleibt und insoweit gegenüber der theoretisch wie praktisch gescheiterten „Angebotsorientierten Wirtschaftstheorie und –politik“ Recht behält**, kann eine keynesianische **Wirtschaftspolitik** wohl nicht ohne eine Anpassung



an die gegenwärtigen institutionellen und weltwirtschaftlichen Randbedingungen eingesetzt werden. Am weitesten entwickelt hierzu sind die entsprechenden Überlegungen des postkeynesianischen Wissenschaftlerkreises, der seit mehreren Jahrzehnten als Alternative zum „Sachverständigenrat“ jährlich die „**Memoranden zur Wirtschaftspolitik**“ herausgibt.

Über diese linkskeynesianischen Ansätze hinaus bestehen **neomarxistische Analysen**, die wesentlich auf der französischen **Regulationstheorie (Michel Aglietta)** beruht. Damit wurden Schwächen der neomarxistischen Theorie der 60er und 70er Jahre produktiv überwunden (Mayer 1999; Althaler 1999, Bischoff 1999, Bischoff 2003).

Ihr Hauptmerkmal ist m. E., dass sie nicht nur ökonomietheoretisch oder gar ökonomistisch verengt argumentieren, sondern auf der abstrakten Grundlage der Marxschen Werttheorie einen ausgereiften gesellschaftswissenschaftlichen Ansatz vorstellen.

Auf dieser theoretischen Grundlage kann tiefer gehend darüber reflektiert werden, mit welchen strukturellen Wandlungsprozessen wir es gegenwärtig zu tun haben und wo Ansatzpunkte zum politischen Handeln zu finden sind.

Die historische Konkretion des Kapitalismus war danach nach dem II. Weltkrieg der so genannte „Fordismus“, d. h. eine zwischen Mikro- und Makroökonomie befindliche und beide Ebenen vermittelnde „gesellschaftliche Betriebsweise“, die sich aber seit Mitte der 70er Jahre in einem Erosionsprozess befindet, ohne dass sich bisher eine neuartige „gesellschaftliche Betriebsweise“ hat herausbilden können; daher auch bei Mayer der Titel: „Auf dem Weg zum Postfordismus“.

Charakterisiert wird diese durch eine Machtverschiebung innerhalb der herrschenden Klasse, und zwar vom Top Management zu den Asset Managers der institutionellen Vermögensbesitzer (z. B. Wertpapierfonds, Pensionsfonds, Versicherungen), damit auch zu den Aktionären und einer nicht realwirtschaftlich, sondern monetär dominierten Ökonomie.

Nicht **Keynes' Wunschtraum von der „Euthanasie des Rentiers“** ist Wirklichkeit geworden, sondern das genaue Gegenteil: die „**Herrschaft des Rentiers**“. Genau dies ist gegenwärtig das Problem.

#### **Literatur:**

- **Althaler, K.S.** (Hrsg.): Primat der Ökonomie? – Über Handlungsspielräume sozialer Politik im Zeichen der Globalisierung, Marburg 1999, Metropolis Verlag
- **Bischoff, Joachim**: Der Kapitalismus des 21. Jahrhunderts – Systemkrise oder Rückkehr zur Prosperität? - , Hamburg 1999
- **Bischoff, Joachim**: Entfesselter Kapitalismus – Transformation des Europäischen Sozialmodells - , Hamburg 2003
- **Bofinger, Peter**: Wir sind besser als wir glauben, .....
- **Keynes, John Maynard**, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936
- **Mayer, Kurt**: Auf dem Weg zum Postfordismus – Bemerkungen über das veränderte Verhältnis von Ökonomie und Politik in der Formierung von „Globalisierung“, „Standortkonkurrenz“ und neoliberaler Hegemonie, in: Althaler 1999, S. 133 ff.
- **Memorandum - Gruppe** (Hrsg.): Memoranden zur Wirtschaftspolitik (jährlich)
- **SOST**: Bundesrepublik Deutschland 2005 – Eine andere Politik ist wählbar – Kurzbilanz und Vorschläge für eine linke Wirtschafts-, Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik, 2005, ISSN 0721-1171